

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 26/02/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	FEMSA UBD	\$181.86	100.00%	0.845	\$580,679	602.8	Precio Objetivo ND

- **Supera expectativas.** Femsa presentó un reporte trimestral positivo, con crecimientos de doble dígito en sus principales indicadores, superando las expectativas del consenso.
- **Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo P/U de 13.9x, un nivel atractivo respecto de su promedio de 5 años de 20.0x, mientras que su múltiplo VE/Ebitda es de 6.6x, respecto de su promedio de 5 años de 8.4x.

Negocios respaldan ingresos. Durante el 4T24, los ingresos de Femsa aumentaron 12.8% a/a, impulsados por el crecimiento en todas sus líneas de negocio: Proximidad América (+13.2%), Proximidad Europa (+21.5%), Salud (+13.3%), Combustibles (+8.0%) y Coca-Cola Femsa (+14.3%). Destaca el alza de 6.8% en ticket promedio ante una baja de 2.8% en tráfico en Proximidad América, la cual incluye en trimestre completo las operaciones en EE.UU.; en Europa se benefició por tipo de cambio; Salud destaca la competitividad de la marca en los territorios de Colombia, Chile y Ecuador; y en la línea de combustibles fue un efecto favorable de precio y volumen.

Rentabilidad. La compañía reportó un incremento de 9.9% a/a en costos de ventas, y registró aumentos de 35.9% y de 8.1% a/a en gastos de administración y venta respectivamente. Dichos incrementos fueron compensados por el crecimiento en los ingresos totales, de esta forma, la utilidad operativa y EBITDA subieron 31.5% y 25.9% cada uno. Mientras que la utilidad neta aumentó 78.3% ante la reducción de 89.2% del gasto financiero.

Efectivo y Deuda. La compañía terminó diciembre de 2024 con una posición de efectivo de \$150,267 mdp (excluyendo KOF), mientras que reporta una razón de deuda neta sobre EBITDA de 0.45x, ya que su deuda neta es de \$30,031 mdp al cierre del 4T24. Para 2025 espera continuar con una inversión de \$50,000 mdp anuales en inversiones.

Año completo. Los ingresos totales de la empresa aumentaron 11.2% a/a en 2024, apoyados por el crecimiento orgánico con apertura de tiendas e inorgánico por la adquisición del negocio en EE.UU., aunque también vimos la desinversión en logística, lo que implicó una contracción de 45.6% a/a en utilidad neta.

Reporte positivo. FEMSA presentó un reporte trimestral positivo, apoyado por el sólido desempeño de todas sus líneas de negocios que impulsan el crecimiento en sus ingresos y compensan el incremento en costos y gastos. Por otro lado, menores gastos financieros impulsaron la utilidad neta.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T24	4T23	Dif. (%)
Ingresos totales	208,311	184,732	12.8%
Utilidad Operativa	22,634	17,216	31.5%
EBITDA	34,567	27,462	25.9%
Utilidad Neta	10,961	6,147	78.3%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	10.9%	9.3%	160 pb
Margen EBITDA (%)	16.6%	14.9%	170 pb
Margen Neto (%)	5.3%	3.3%	200 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2021	2022	2023	2024
Ventas netas	556,261	597,008	702,692	781,585
Utilidad Operativa	51,993	63,870	58,985	70,668
EBITDA	82,422	96,386	95,864	115,594
Utilidad Neta	28,495	23,909	76,677	41,687
2024				
Margen Operativo (%)	9.3%	10.7%	8.4%	9.0%
Margen EBITDA (%)	14.8%	16.1%	13.6%	14.8%
Margen Neto (%)	5.1%	4.0%	10.9%	5.3%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2021	2022	2023	2024
P/U	20.0x	22.9x	23.2x	13.9x
P/VL	2.2x	2.1x	2.6x	1.5x
VE/EBITDA	9.4x	8.7x	9.1x	6.6x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Ignacio I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

