

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/02/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	FEMSA UBD	\$191.84	100.00%	0.669	\$621,939	671.3	Precio Objetivo ND

- **Supera expectativas.** Los resultados de Femsa estuvieron por arriba de lo esperado, mostrando resiliencia en sus negocios, eficiencias operativas, y expansión en utilidad neta.
- **Valuación.** La emisora cotiza en un múltiplo P/U de 18.8x, aún por debajo de su promedio de 5 años de 19.7x, mientras que su múltiplo VE/Ebitda es de 6.4x, respecto de su promedio de 5 años de 7.7x.

Negocios respaldan. Durante el 4T25, los ingresos de Femsa aumentaron 5.7% a/a, apoyado por el crecimiento en todas sus líneas de negocio: Proximidad América (+5.3%), Proximidad Europa (+2.5%), Salud (+4.6%), Combustibles (+3.6%) y Coca - Cola Femsa (+2.9%). Destaca el alza de 5.0% en ticket promedio pero una baja de 0.6% en tráfico en Proximidad América, reflejando la debilidad del consumidor y un entorno económico aún desafiante; en Europa se benefició marginalmente por tipo de cambio (+2.3% sin efecto cambiario); Salud resaltó el desempeño de Colombia y Ecuador, que compensaron los cierres de 423 tiendas en México en los últimos 12 meses; y en la línea de combustibles el volumen aumentó 10.0%, el precio bajó 1.2%.

Rentabilidad. Los costos de ventas aumentaron 9.7% a/a, mientras que los gastos de administración bajaron 15.6% a/a y los de venta subieron 0.7% a/a, sin embargo, la generación de ingresos permitió la expansión de utilidad operativa y EBITDA, mejorando también los márgenes de Femsa. Por otro lado, la utilidad neta incrementó 33.6% a/a apoyado por la disminución de 62.7% a/a en gastos no operativos y menor pago de impuestos a la utilidad.

Cifras anuales. Los ingresos de Femsa aumentaron 7.6% en 2025, el EBITDA mejoró un 8.4% a/a, sin embargo, la utilidad neta disminuyó 17.9% a/a. Luego de un entorno de consumo débil, condiciones climáticas adversas, se espera que hacia 2026 haya un mayor dinamismo económico en México, mientras se siguen enfrentando retos de volatilidad cambiaria y costos laborales.

Efectivo y Deuda. La compañía terminó el 4T25 con una posición de efectivo de \$99,955 mdp, mientras que reporta una razón de deuda neta sobre EBITDA de 1.02x, ya que su deuda neta es de \$74,920 mdp (excluyendo KOF). La inversión en activo fijo fue de \$14,200 mdp, 6.5% de los ingresos totales.

Reporte positivo. FEMSA presentó un reporte trimestral positivo, mostrando recuperación, pero aún con un entorno de consumo débil, respaldando los ingresos por todas sus líneas de negocio y haciendo frente a mayores costos y la volatilidad cambiaria. Resalta la expansión en utilidades y mejoras márgenes.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T25	4T24	Dif. (%)
Ingresos totales	220,091	208,310	5.7%
Utilidad Operativa	24,546	22,633	8.5%
EBITDA	39,731	34,567	14.9%
Utilidad Neta	12,709	9,510	33.6%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	11.2%	10.9%	30 pb
Margen EBITDA (%)	18.1%	16.6%	150 pb
Margen Neto (%)	5.8%	4.6%	120 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de pesos)

	2022	2023	2024	2025
Ventas netas	597,008	702,692	781,585	840,954
Utilidad Operativa	63,870	58,985	70,667	73,971
EBITDA	96,386	95,864	115,599	125,288
Utilidad Neta	23,909	76,677	40,236	33,053
2025				
Margen Operativo (%)	10.7%	8.4%	9.0%	8.8%
Margen EBITDA (%)	16.1%	13.6%	14.8%	14.9%
Margen Neto (%)	4.0%	10.9%	5.3%	3.9%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

	2022	2023	2024	2025
P/U	22.9x	23.2x	13.9x	18.8x
P/VL	2.1x	2.6x	1.5x	1.9x
VE/EBITDA	8.7x	9.1x	6.6x	6.4x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



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, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

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
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

