

21 de Octubre de 2019

## Femsa: Preliminar 3T19

J. Roberto Solano  
B. Jimena Colín

- Estimamos que Femsa presente un reporte positivo al 3T19.
- Esperamos un crecimiento en Ventas y Ebitda de 6.7% y 7.0% vs 3T18.
- Posterior al reporte revisaremos Nuestra Recomendación y PO para 2020.

### Esperamos Un Favorable Crecimiento en Femsa Comercio y en KOF

Al 3T19 esperamos que Femsa presente un crecimiento a nivel de Ingresos y Ebitda de 6.7% y 7.0% respectivamente. Dichos resultados consideran un aumento a nivel de Ingresos y Ebitda en KOF de 3.5% y 4.3% y en Femsa Comercio de 9.5% y 10.1% respectivamente. Esperamos que el Margen Ebitda de Femsa se ubique en 12.7%, un nivel similar al 3T18, el cual considera ligeras mejoras operativas en KOF y un escenario mixto en Femsa Comercio. Al 3T19 estimamos que la Utilidad Neta de la emisora presente un aumento de 10.3%, considerando que en este periodo la depreciación del peso respecto al periodo comparable podría favorecer a dicho resultado.

### Un Mejor Desempeño en KOF en el Tercer Trimestre de 2019

Al 3T19 esperamos que KOF presente un crecimiento en los Ingresos y el Ebitda de 3.5% y 4.3% respectivamente. De manera desagregada, estimamos que el Precio Promedio Ponderado presente un incremento de 5.1%, mientras que el Volumen una contracción de -1.6%. Cabe señalar que dentro de los aspectos que continuarían presionando los resultados de KOF, se encuentra el efecto cambiario adverso, así como una caída en los volúmenes vendidos ante el incremento en los precios y una desaceleración del consumo respecto al 3T18. En cuanto a la rentabilidad operativa esperamos una ligera mejoría con un Margen Ebitda de 19.4% (+15pbs vs 3T18), ante un crecimiento más moderado del precio de los insumos en la región de México y Centroamérica.

### Un Escenario Conservador en FEMSA COMERCIO (Oxxo, Salud y Combustibles)

En **Oxxo** esperamos un crecimiento en los Ingresos y en el Ebitda de 7.4% y 6.9%, resultado de un incremento en las VMT y nuevas tiendas de 2.5% y 7.3% (+264 tiendas). En **Salud** estimamos un aumento en los Ingresos y en el Ebitda de 23.7% y 32.0%, los cuales consideran un incremento en las VMT de 6.5% y un escenario de nuevas unidades por la adquisición que se incorporará en el periodo (podríamos esperar mayor aumento en las ventas). En **Combustibles** esperamos un aumento en los Ingresos y en el Ebitda de 3.5% y 5.0%. En cuanto al Margen Ebitda en las divisiones esperamos un nivel de 11.3%, 6.7% y 1.4%. En Oxxo esperamos una estructura operativa similar a la de 3T18, en Salud estaremos atentos a la adquisición y sus efectos operativos, y en Combustibles esperamos una estructura similar de Costos y Gastos.

### Posterior al Reporte Evaluaremos Nuestra Visión sobre Femsa hacia 2020

Consideramos que al 3T19 Femsa presentará atractivos resultados en la División Comercio, además de un mejor desempeño en KOF respecto a periodos previos. A nivel de Femsa Comercio, consideramos que las aperturas en Oxxo mantendrán un ritmo favorable, en la División Salud (podría implicar un mayor nivel de ingresos por la adquisición confirmada desde el 2T19) y en la División de Combustibles visualizamos un contexto neutral. Adicional a los resultados, esperamos en la próxima conferencia de resultados mayor información sobre la reciente participación minoritaria en Jetro Restaurant Depot (JRD). Posterior al reporte, proporcionaremos estimados de crecimiento, Recomendación y PO para finales de 2020.

FEMSA	
Sector Bebidas y Comercio	
<i>Empresa especializada en Bebidas y Comercio.</i>	
Precio Objetivo 2019	\$195.0
Precio Actual	\$176.0
% Rendimiento Estimado	10.8%
Recomendación	Mantener

### Femsa-Reporte 3T19 vs 3T18 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	3T18	3T19e	Var% 3T19e vs 3T18
Ingresos	118,371	126,280	6.7%
Utilidad de Operación	9,992	10,667	6.8%
Ebitda	15,046	16,097	7.0%
Utilidad Neta	6,200	6,841	10.3%
Margen Operativo	8.4%	8.4%	+1pbs
Margen Ebitda	12.7%	12.7%	+4pbs

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

## Directorio

### Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:rgonzalez@monex.com.mx">rgonzalez@monex.com.mx</a>
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	<a href="mailto:fbolanos@monex.com.mx">fbolanos@monex.com.mx</a>
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	<a href="mailto:vuribeb@monex.com.mx">vuribeb@monex.com.mx</a>
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	<a href="mailto:bjcolinf@monex.com.mx">bjcolinf@monex.com.mx</a>
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez1@monex.com.mx">brodriguez1@monex.com.mx</a>
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	<a href="mailto:jcaudillo@monex.com.mx">jcaudillo@monex.com.mx</a>
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:casalinag@monex.com.mx">casalinag@monex.com.mx</a>

## Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el  $\pm 5\%$  el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a