

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

AC* MM

PRECIO

(MXN, al 25/10/2019)
P\$107.3

FLOAT
22%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.48

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
189,325

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
145.2

PRECIO OBJETIVO

P\$129.0 / Var. PO 11.8%

COMPRA

Marisol Huerta M.
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

Resultados 3T19

Reporte Positivo– AC reportó cifras positivas en línea con nuestras expectativas y las del mercado. Durante el 3T19, los ingresos totalizaron P\$42,415mn, un avance de 4.58% a/a, apoyado por un avance en el volumen consolidado de 1.7% a/a. A nivel operativo presentó un avance de 8.83% a/a en EBITDA, con una mejora en rentabilidad.

Crece Rentabilidad – Durante el trimestre el costo de ventas se incremento 2.08% a/a, por una mezcla de productos con un costo más alto en EEUU; sin embargo, debido a la estabilidad en costos en materias primas, el margen bruto presentó un avance de 60 pb. Los gastos de administración crecieron 5.64% a/a, reflejo de las iniciativas de transformación e innovación digital a las que ha comprometido la empresa. El beneficio en margen bruto sumado a los beneficiado de los cambios aplicables de la NIIF 16 de P\$144mn, impulsaron un aumentó 8.83% a/a en el EBITDA con una expansión en margen de 71.2 pb.

Utilidad Neta - La utilidad neta creció 15.49%, por menores costos de financiamiento que compensaron el alza en impuestos.



Fuente: Infotel

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	42,415	40,557	4.58%
Utilidad Operativa	5,527	5,169	6.94%
EBITDA	7,741	7,112	8.83%
Utilidad Neta	2,733	2,366	15.49%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	13.0	12.7	28.8
Mgn. EBITDA (%)	18.2	17.5	71.2
Mgn. Neto (%)	6.44	5.83	60.8

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	21.2 x	18.4 x	22.3 x	18.6 x
P/VL	2.7 x	2.2 x	1.7 x	1.7 x
VE/EBITDA	10.9 x	10.5 x	9.9 x	8.4 x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	93,666	139,487	158,953	175,174
EBITDA	20,946	29,058	26,513	30,446
Margen EBITDA (%)	22.4	20.8	16.7	17.4
Utilidad Neta	9,034	13,090	8,703	10,176
Margen Neto (%)	9.6	9.4	5.5	5.8
UPA	5.1	7.4	4.9	5.8
VLPA	40.5	62.6	63.4	65.0
Deuda Neta	27,429	32,927	41,049	35,742
Deuda Neta/EBITDA	1.3x	1.1x	1.5x	1.2

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T19

México y EEUU con el mejor crecimiento – Los ingresos de México avanzaron 9.8% a/a, y el EBITDA 11.9% a/a; impulsados por un aumento en precios y por un avance en el volumen de 4.3% a/a, resultado por arriba de nuestras expectativas. El avance en volumen fue apoyado por un clima positivo y una mejor ejecución en la estrategia del portafolio de productos, que tuvo una reacción positiva en el mercado.

EEUU – Los ingresos crecieron 10.3% a/a y el EBITDA avanzó 20.1% a/a, donde los resultados fueron impulsados por un mejor desempeño en volumen el cual creció 3.2% a/a. Este fue incentivado con estrategias de carácter multicultural y bilingüe, con campañas hacia la celebración del día de muertos y *ranks* con el equipo de fútbol de México. Adicionalmente se tuvieron como beneficios del tipo de cambio. A nivel operativo el margen EBITDA presentó una expansión de 110pb, por eficiencias logradas en la parte operativa.

Sudamérica – Las ventas retrocedieron 5.8% a/a con un avance marginal en el EBITDA de 0.1% a/a. Las ventas fueron afectadas por la caída en el volumen de Argentina de 16.1% a/a, mientras Perú se mantuvo estable y Ecuador presentó un mejor crecimiento de 4.1% a/a en volumen. Argentina sigue presionada por temas macroeconómicos, presentado altos niveles de inflación. La empresa sigue detonando estrategias de empaques retornables para mantener el producto accesible a los consumidores. Respecto al segmento de botanas, *Inalecsa* reportó un crecimiento en volumen y EBITDA de un dígito alto, presentando una menor presión en costos de materias primas.

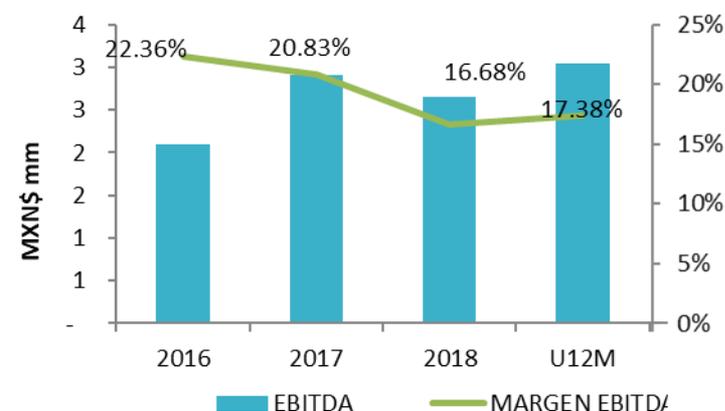
Mejora margen bruto – Durante el trimestre, el margen bruto se ubicó en 45.1% ,un avance de 60pb respecto al reportado en el mismo trimestre del año anterior, impulsado por el avance en volumen y la estabilidad en costos de materias primas.

Beneficio por NIIF16 – El beneficio por el cambio contable en el EBITDA es de 144 millones, que genera un margen EBITDA de 18.2% a/a, un avance de 71.2 pb. Sin incluir este efecto, el crecimiento es de 6.8% a/a con un margen de 17.9%.

Utilidad Neta – La utilidad creció 15.4% a/a, con un margen de 6.44%, impulsado por menores costos de financiamiento, y menores gastos de intereses. Por su parte la tasa efectiva de impuestos fue de 30.4%, cifra mayor a la reportada en el mismo trimestre del año anterior

Perspectivas – Los resultados fueron en línea con nuestras estimaciones, pero destacamos el desempeño de EEUU con un crecimiento en volumen mejor a lo previsto dadas las iniciativas que ha implementado, y consideramos que los avances en rentabilidad que presenta serán sostenibles. Para Sudamérica el entorno de debilidad económica seguirá presionando los resultados principalmente en Argentina. En México los resultados fueron positivo y consideramos que la recuperación en volumen se mantendrá. Reiteramos nuestra perspectiva positiva para la empresa hacia 2020, dadas las iniciativas que ha implementado la compañía y reiteramos nuestra recomendación de COMPRA.

AC: Rentabilidad al 3T19



Fuente: Empresa, Análisis Bx+

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").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte 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 Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más 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, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda 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 Ve Por Más 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 Ve por Más, 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.

Toda vez que 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 Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrlich@vepormas.com

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

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

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com