

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

CUERVO MM

PRECIO

(MXN, al 24/10/2019)
P\$30.71

FLOAT

97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.227

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
112,215

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
70.1

Resultados 3T19

Reporte Positivo – Cuervo reportó cifras positivas por arriba del consenso a nivel operativo y EBITDA, impulsado por un sólido crecimiento en volumen y precio.

Crecimiento en Ventas – Durante el 3T19, los ingresos totalizaron P\$7,024 un avance de 9.6% a/a, impulsado por un aumento en volumen de 6.8% a/a ajustado y 3.3% a/a reportado. Los ingresos en EEUU avanzaron 5.8% a/a, +14.9% a/a en México y +17.6% a/a en el Resto del Mundo

Avance en Rentabilidad – El margen bruto avanzó 110 pb, derivado del mejor desempeño en ventas, que compensó el alza en costos de materias primas. Los gastos crecieron 6.3% a/a, mostrando mayores eficiencias Durante el trimestre, la utilidad de operación creció 31.8% a/a, con un avance en margen de 272 pb. Por su parte el EBITDA creció 31.5% a/a, con expansión de 307 pb en margen.

Utilidad Neta – La utilidad neta avanzó 91.3%, por arriba de la utilidad de operación, impulsada por una menor pérdida cambiaria.



Fuente: Infosel.

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	7,024	6,407	9.6%
Utilidad Operativa	1,138	863	31.8%
EBITDA	1,299	988	31.5%
Utilidad Neta	729	381	91.3%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	16.2	13.5	272
Mgn. EBITDA (%)	18.5	15.4	307
Mgn. Neto (%)	10.4	6.0	443

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	39.1 x	22.0 x	23.6 x	25.6 x
P/VL	4.4 x	2.4 x	2.0 x	2.3 x
VE/EBITDA	21.1 x	14.5 x	15.3 x	18.8 x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	24,396	25,958	28,158	29,539
EBITDA	6,075	7,171	6,074	6,061
Margen EBITDA (%)	24.9%	27.6%	21.6%	20.5%
Utilidad Neta	3,148	5,193	4,025	4,342
Margen Neto (%)	12.9%	20.0%	14.3%	14.7%
UPA	0.87	1.43	1.11	1.20
VLPA	7.7	13.0	13.2	13.1
Deuda Neta	5,132	-10,167	-2,235	3,021
Deuda Neta/EBITDA	0.8 x	-1.4 x	-0.4 x	0.5 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T19

Octubre 24, 2019

EEUU (60% de las ventas) – Los ingresos en EEUU crecieron 5.8% a/a, con un avance en el volumen de 2.4% a/a, impulsado por una mejor tendencia en el consumo y un mejor desplazamiento de la categoría de Tequila en dicho mercado. Los resultados reflejaron el impacto negativo por la no renovación del acuerdo de distribución de Cholula Food Co., así como los retrasos en la facturación de un distribuidor en EEUU.

México (26% de las ventas) – Durante el trimestre los ingresos crecieron 14.9% a/a, impulsados el desempeño en volumen que avanzó 2.6% a/a, donde destaco el volumen de los tequilas súper Premium y por el aumento en precios. Estos mayores embarques de tequila compensaron la desaceleración del portafolio de bebidas no alcohólicas.

Resto del Mundo (14% de las ventas) – Los ingresos crecieron 17.6% a/a, con un mejor desempeño en volumen, por mayor demanda de los productos en diversos mercados.

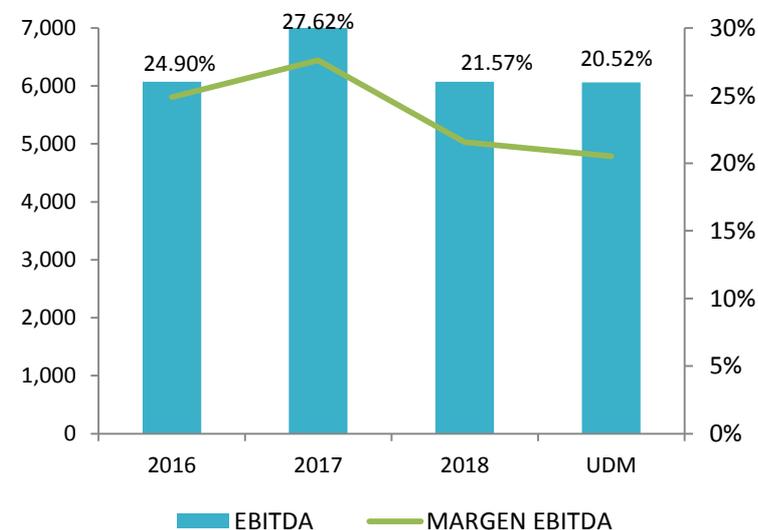
José Cuervo el Mayor Crecimiento – Por categoría de bebidas, la marca José Cuervo (33% del volumen consolidado) presentó el mejor desempeño en volumen, con un avance de 9.7% a/a y de 25.5% a/a en ingresos. Siguió el desempeño de las otras marcas de tequila (17% del volumen), donde este segmento creció en ingresos 22% a/a, y de 9.3% a/a en volumen, compensando el retroceso que presentó el segmento de bebidas no alcohólicas que cayó 13.0% a/a, con una baja en ingresos de 7.8%, como resultado de la no renovación del acuerdo de distribución de Cholula Food Co.

Mejora en Márgenes – La utilidad bruta durante el trimestre se incremento 12.0% a/a, por lo que el margen bruto fue de 53.6% desde 52.5%, impulsado por un mejor desempeño en volumen que compenso las presiones en costos de materia prima. Por su parte los gastos crecieron 6.3% a/a, mostrando una disminución con respecto a las ventas, derivado de mayores eficiencias. Como resultado de lo anterior el EBITDA aumento 31.5% a/a con un avance en margen de 307.2 pb.

Utilidad Neta mejora por Menor Costo Financiero – La utilidad neta aumento 91% a/a, como resultado de un menor costo financiero, que reportó un decremento de 52.5% a/a como resultado de una menor pérdida cambiaria.

Perspectivas – Los resultados fueron mejor a lo esperado. Nos mantenemos positivos del desempeño de la emisora al cierre de año, consideramos que la compañía ha logrado mitigar el efecto negativo del alza de sus principales insumos (agave) con mayores acuerdos de suministro.

CUERVO: Rentabilidad al 3T19



Fuente: 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").

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 jrich@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 gbernandezo@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 lgonzalez@vepormas.com