

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

AC* MM

PRECIO

(MXN, al 14/02/2020)
P\$104.99

FLOAT
22%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.646

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
185,232

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
127.7

PRECIO OBJETIVO

P\$129.0 / Var. PO 22.9%

COMPRA

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

Resultados 4T19

Reporte en línea – AC reportó cifras positivas en línea con nuestras expectativas y las del mercado a nivel operativo, no así a nivel neto. Durante el 4T19, los ingresos totalizaron P\$41,409mn, un avance de 3.14% a/a, apoyado por un avance en el volumen consolidado de 2.6% a/a. A nivel operativo presentó un avance de 14.5% a/a en EBITDA reportado, con una mejora en rentabilidad de 173pb.

Crece Rentabilidad – Durante el trimestre el costo de ventas se mantuvo estable, como resultado de un menor precio de materias primas (Pet, aluminio, y edulcorantes), que compensaron el aumento de concentrado, por lo que el margen bruto presentó un avance de 240 pb. Los gastos de administración crecieron 3.2% a/a, reflejo de las eficiencias y planes de ahorro en las operaciones. El beneficio en margen bruto sumado a los beneficiado de los cambios aplicables de la NIIF 16 de P\$120mn, impulsaron un aumentó 14.5% a/a en el EBITDA con una expansión en margen de 173 pb.

Utilidad Neta - La utilidad neta retrocedió 1.5%, afectado por mayores pérdidas cambiarias, como resultado de la caja en dólares y una mayor tasa de impuestos.



Fuente: Infosel

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	41,409	40,148	3.14%
Utilidad Operativa	5,067	4,112	23.2%
EBITDA	7,218	6,301	14.5%
Utilidad Neta	2,296	2,331	-1.5%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	12.2	10.2	199
Mgn. EBITDA (%)	17.4	15.7	173
Mgn. Neto (%)	5.5	5.8	-26.1

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	2017	2018	2019	UDM
P/U	18.4 x	22.3 x	18.5x	19.4 x
P/VL	2.2 x	1.7 x	1.6 x	1.6 x
VE/EBITDA	10.5 x	9.9 x	8.2 x	8.4 x

Resultados (MXNmill)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	139,487	158,953	162,728	162,728
EBITDA	29,058	26,513	29,137	29,137
Margen EBITDA (%)	20.8	16.7	17.9	17.9
Utilidad Neta	13,090	8,703	9,548	9,548
Margen Neto (%)	9.4	5.5	5.9	5.9
UPA	7.4	4.9	5.4	5.4
VLPA	62.6	63.4	63.9	63.9
Deuda Neta	32,927	41,049	33,051	33,051
Deuda Neta/EBITDA	1.1x	1.5x	1.1	1.1

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

México con buen desempeño – Los ingresos de México avanzaron 11.5% a/a, y el EBITDA 43.6% a/a, con un margen de 22.2%, impulsados por un aumento en precios y por un avance en el volumen de 6.4% a/a, resultado por arriba de nuestras expectativas. El avance en volumen fue apoyado por precios y una mejor ejecución en la estrategia del portafolio de productos.

EEUU – Los ingresos crecieron 3.0% a/a y el EBITDA avanzó 9.7% a/a, donde los resultados fueron impulsados por un mejor desempeño en volumen el cual creció 1.7% a/a, en línea con nuestras expectativas. Este fue incentivado con estrategias de precio y empaque. A nivel operativo el margen EBITDA presentó una expansión de 80 pb, por mayores presentaciones y eficiencias logradas en la parte operativa.

Sudamérica – Las ventas retrocedieron 2.2% a/a con una baja en el EBITDA de 4.9% a/a. Las ventas fueron afectadas por la caída en el volumen de Argentina de 5.7% a/a, mientras que Perú cayó 3.2% Ecuador presentó estabilidad, mientras que 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.

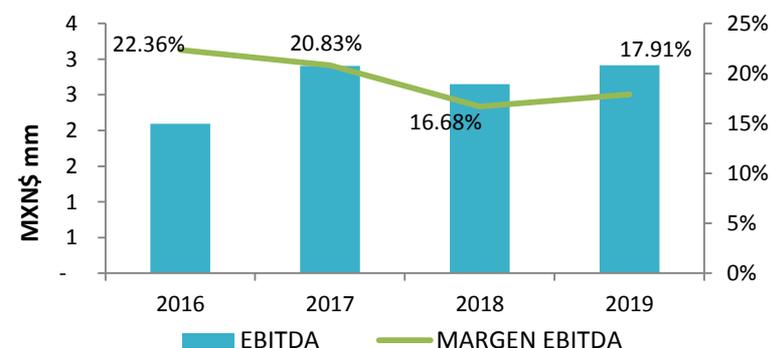
Mejora margen bruto consolidado – Durante el trimestre, el margen bruto se ubicó en 45.7%, un avance de 309 pb respecto al reportado en el mismo trimestre del año anterior, impulsado por el avance en volumen y menores precios en los costos de materias primas, lo que compensó el incremento en el precio del concentrado y los efectos de re-expresión en Argentina. Adicionalmente se sumaron menores gastos de administración y ventas.

Beneficio por NIIF16 – El beneficio por el cambio contable en el EBITDA es de P\$523 millones, generando así un margen EBITDA de 17.4%, un avance de 173 pb.

Utilidad Neta – La utilidad retrocedió 1.5a/a, con un margen de 5.5%, por mayores pérdidas cambiarias como resultado de la caja en dólares y una mayor tasa de impuestos.

Perspectivas – **Ac espera que el volumen consolidado para 2020 sea de 1.0% a/a, sin incluir garrafón.** Los resultados del trimestre fueron en línea con nuestras estimaciones, pero destacamos que la perspectiva de crecimiento en volumen de 1.0% para la empresa, queda por debajo de nuestras estimaciones de 1.5%, por lo que estaremos incorporando esta perspectiva en nuestro modelo de valuación. Consideramos que México mantendrá un mejor dinamismo dada la baja base de comparación y recuperación del consumo. Para EEUU, consideramos que las operaciones se verán impulsadas por la nueva planta en Houston, misma que generará ahorros por USD\$30 mn. Latam se mantendrá bajo dado el entorno económico de la región. 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 4T19



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