

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

CUERVO MM

PRECIO

(MXN, al 27/02/2020)
P\$31.21

Float
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.489

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
114,042

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
52.9

Resultados 4T19

Reporte débil – Cuervo reportó resultados en línea con lo esperado a nivel de ingresos y EBITDA, pero menor a nivel neto donde la utilidad retrocedió 30.7% a/a.

Afecta tipo de cambio – Durante el 4T19 las ventas crecieron 1.6% a/a, con un crecimiento en volumen de 3.6% a/a, frente al la caída de 3.1% a/a en los ingresos de EEUU y de 3.5% a/a en resto del mundo, debido a la depreciación del dólar frente al peso. Los ingresos en México crecieron 17.1% a/a con un avance en volumen de 6.0% a/a

Cae rentabilidad – El margen bruto retrocedió 550 pb al pasar de 56.4% a 50.9%, reflejando el incremento en el costo del agave. Por su parte, los gastos de venta aumentaron 7.7% a/a, desde el 7.2% como proporción de las ventas, derivado de lo anterior la utilidad de operación retrocedió 1.1% a/a y reportó una caída de 54 pb en el margen.

Utilidad Neta – La utilidad neta cayó 30.7% a/a, por menores ganancias cambiarias de su posición en dólares.



Fuente: Infotel.

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	10,434	10,268	1.6%
Utilidad Operativa	2,038	2,062	-1.1%
EBITDA	2,259	2,224	1.6%
Utilidad Neta	1,421	2,051	-30.7%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	19.5	20.1	-54.6
Mgn. EBITDA (%)	21.6	21.7	-1.4
Mgn. Neto (%)	13.6	20.0	-636

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	2019	UDM
P/U	39.1 x	22.0 x	23.6 x	34.3 x	30.4 x
P/VL	4.4 x	2.4 x	2.0 x	2.7 x	2.4 x
VE/EBITDA	21.1 x	14.5 x	15.3 x	21.2 x	18.9 x

Resultados (MXNmil.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	24,396	25,958	28,518	29,705
EBITDA	6,075	7,171	6,074	6,096
Margen EBITDA (%)	24.9	27.6	21.6	20.5
Utilidad Neta	3,148	5,193	4,025	3,712
Margen Neto (%)	12.9	20.0	14.3	12.5
UPA	0.87	1.43	1.11	1.03
VLPA	7.7	13.0	13.2	13.1
Deuda Neta	5,132	10,167	2,235	1,911
Deuda Neta/EBITDA	0.8 x	-1.4 x	-0.4 x	0.3 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

Febrero 27, 2020

EEUU (60% de las ventas) – La operación de EEUU y Canadá presentó un crecimiento en volumen de 3.0% a/a, y fue contrarrestada por la variación del tipo de cambio. En moneda local se observa un avance de 2.1% a/a, reflejando la no renovación del acuerdo de distribución de “The Cholula Food Company”.

México (27% de las ventas) – En el trimestre las operaciones de México fueron las que mejor desempeño presentaron en materia de ingresos al crecer 17.2% a/a, con un avance en volumen de 6.0% a/a. Los resultados reflejan el incremento en precios y el avance de los tequilas súper Premium, los cuales compensaron la desaceleración del portafolio de bebidas no alcohólicas.

Resto del Mundo (13% de las ventas) – La operación de Resto del mundo presentó una disminución de 3.5% a/a en ingresos, de forma comparable cayeron 2.1% a/a, afectado por un retroceso de 0.7% a/a en volumen, adicional a la variación del tipo de cambio.

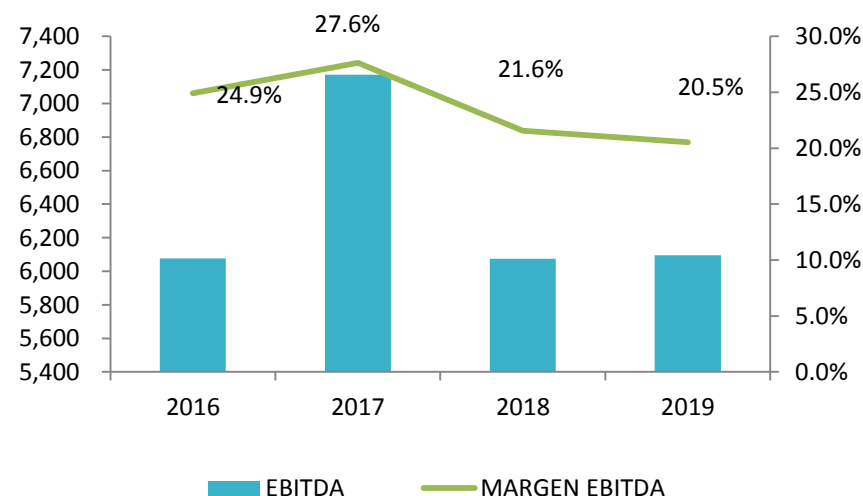
Desempeño por marcas – La marca José cuervo (37% del volumen consolidado) presentó un avance de 5.9% a/a en ingresos y de 9.1% a/a en volumen. Las otras marcas de tequila (18% del volumen), presentaron un avance de 11.6% a/a en ingresos y de 10.4% a/a en volumen. El desempeño de bebidas no alcohólicas permaneció con caídas al reportar un retroceso de 43% a/a en ventas y de 12.7% a/a en volumen.

Presión en costos – El margen bruto reportó una baja de 550 pb afectado por el alza en los costos del agave y la debilidad de los ingresos consolidados. Por su parte los gastos crecieron 8.5% a/a, como resultado de mayores gastos de administración y venta, por la cobertura de posiciones estrategias de personal e inversiones en las rutas de mercado. La utilidad de operación retrocedió 1.1% a/a, con una caída en margen de 54 pb. El EBITDA se vio favorecido por cargos de depreciación y avanzó 1.6% a/a con un avance de 1.4 pb en margen.

Utilidad Neta a la baja por depreciación del dólar – La utilidad neta fue afectada por perdidas cambiarias relacionadas con su posición en dólares y la depreciación de la moneda en el trimestre.

Perspectivas Neutral – Los resultados fueron en línea con las estimaciones a nivel operativo. De manera positiva se tiene el desempeño de las operaciones en EEUU y Canadá, que mantuvieron dinamismo en el volumen de ventas. En México el avance de las marcas se mantiene sólido a pesar del entorno recesivo que presentó el consumo en el trimestre. El Resto del Mundo es el mercado en el que nos mantenemos con cautela.

CUERVO: Rentabilidad al 4T19



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 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