

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOF UBL MM

PRECIO

(MXN, al 25/02/2020)
P\$117.30

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.513

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
246,428

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
125.5

Resultados 4T19

Reporte Negativo – KOF está presentando cifras negativas a nivel operativo y neto, por debajo de nuestros estimados y los del mercado. Los ingresos crecieron 3.1% a/a, el EBITDA retrocedió 13.1% a/a y la utilidad neta bajo 64.0% a/a.

Crece ventas – Las ventas sumaron P\$51,735 mn, impulsado por el avance en ingresos de sus operaciones en México de 7.2% a/a, frente al retroceso de 1.0% a/a en Sudamérica. En volumen creció 2.1% a/a, impulsado por un avance en Brasil de 7.9% a/a, y de 4.0% a/a en Centroamérica, con estabilidad en México.

Contracción en márgenes – El margen bruto se contrajo 160 pb a 44.3%, afectado por mayores costos de concentrado en México, la suspensión de crédito fiscal en Brasil y una afectación cambiaria. Por su parte los gastos crecieron por mayores costos laborales, de mantenimiento y fletes. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 13.1% a/a.

Utilidad Neta – La baja de 64% a/a a nivel neto se atribuye a mayores impuestos y la posición de caja en dólares, lo que afectado derivado de la depreciación cambiaria del USD.



Fuente: Infotel

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	51,735	50,166	3.1%
Utilidad Operativa	5,395	6,817	-20.8%
EBITDA	8,413	9,690	-13.1%
Utilidad Neta	1,995	5,541	-64.0%
Mgn. Operativo (%)	10.4	13.5	-316
Mgn. EBITDA (%)	16.3	19.3	-305
Mgn. Neto (%)	3.86	11.0	-718

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	27.4 x	NA	18.0 x	19.9 x	20.4 x
P/VL	2.3 x	2.3 x	2.0 x	2.0 x	2.0 x
VE/EBITDA	13.4 x	30.7 x	10.2 x	9.5 x	9.7 x

Resultados (MXN mill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	177,718	183,256	183,342	194,472
EBITDA	31,962	5,401	34,916	31,233
Margen EBITDA (%)	18.0	2.9	19.1	16.1
Utilidad Neta	10,071	-12,802	13,911	12,102
Margen Neto (%)	5.67	6.99	7.63	6.2
UPA	4.7	-6.0	6.6	5.7
VLPA	58.1	58.3	59.5	58.5
Deuda Neta	85,321	70,168	59,692	50,115
Deuda Neta/EBITDA	3.1 x	5.7 x	1.9 x	1.6 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

México – Los ingresos en México y CA avanzaron 7.2% a/a, como resultado de un incremento en volumen de 0.6% a/a de forma consolidada y el avance de precios en México por arriba de inflación.

El margen bruto retrocedió 20 pb derivado de las coberturas de materias primas con posiciones desfavorables, así como un mayor nivel de precio en el concentrado, por su parte los gastos laborales continuaron ejerciendo presión, derivado de lo anterior la utilidad de operación aumentó 3.5% a/a, con un retroceso en margen de 50 pb.

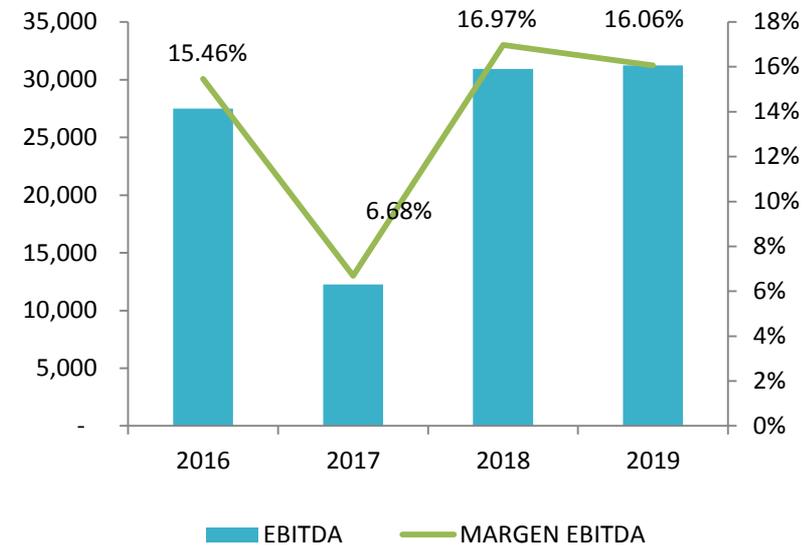
Sudamérica presiona tipo de cambio – Los resultados de la región retrocedieron 1.0% a/a, el volumen reportó un incremento de 4.0% a/a, derivado del avance de 7.9% a/a en Brasil y de 0.7% a/a en Colombia, frente a una contracción del volumen en Argentina y Uruguay, a lo que se sumó el efecto desfavorable de la depreciación de todas las monedas en los países en los que opera. Sobre una base comparable los ingresos hubieran reportado un avance de 12.8% a/a.

El margen bruto se contrajo 330 pb, atribuido a mayores costos de concentrado y al efecto de la reducción del crédito fiscal en Brasil sobre el concentrado comprado en la zona franca. Los gastos fueron afectados por mayores costos laborales y fletes y provisiones que contrarrestaron eficiencias en gastos operativos. La utilidad de operación disminuyó 27.7% a/a.

Afectan impuestos y caja la utilidad neta – La utilidad neta retrocedió 64% a/a debido a la base de comparación, ya que el año anterior se tuvo la suspensión de las operaciones en Filipinas y el incremento en la tasa impositiva que pasó de 30.0% a 43.9%, así mismo, la posición de caja en dólares generó pérdidas cambiarias afectada por la depreciación del USD.

Perspectiva Negativa – Los resultados fueron por debajo de lo esperado. El desempeño de las operaciones en México fue impulsado por precios y notamos debilidad en el volumen. Para las operaciones de Sudamérica la debilidad de las economías, y la presión por tipo de cambio seguirá presionando los resultados.

KOF: EBITDA y Margen EBITDA Anual



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