

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOF UBL MM

PRECIO

(MXN, al 22/07/2020)
P\$94.37

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.532

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
210,083

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
98.6



Resultados 2T20

Reporte Negativo – KOF presentó cifras negativas en línea con nuestras expectativas en ingresos pero con un deterioro mayor a nivel de EBITDA y en utilidad neta. Los ingresos retrocedieron 10.2% a/a, el EBITDA 20.7% a/a y la utilidad neta cayó 39.3% a/a.

Frena volumen – Durante el trimestre los ingresos consolidados sumaron P\$43,075mn una baja de 10.2% a/a, como resultado de una caída de 7.2% a/a en el volumen impactado principalmente por las medidas de confinamiento y distanciamiento social que limitaron la demanda, adicional al efecto negativo en precios por cambios en la mezcla de ventas.

Cae rentabilidad – Como resultado del menor desempeño en ventas, mayores costos de concentrado y mayores gastos relacionados con la pandemia, el EBITDA observó una caída de 20.7% a/a, con una baja en margen de 226 pb.

Utilidad Neta – La baja de 39.9% a/a se atribuye al desempeño operativo y el efecto en la tasa impositiva de un deterioro en inversiones que incluía beneficios fiscales.



Fuente: Reuters

MXN	2T20	2T19	Dif (%)
Ventas	43,075	47,978	-10.2
Utilidad Operativa	4,242	6,414	-33.8
EBITDA	7,333	9,256	-20.7
Utilidad Neta	2,115	3,487	-39.3
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	9.85	13.3	-352
Mgn. EBITDA (%)	17.0	19.2	-226
Mgn. Neto (%)	4.91	7.27	-235

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	NA	18.0 x	19.9 x	17.9 x
P/VL	2.3 x	2.0 x	2.0 x	1.6 x
VE/EBITDA	11.5 x	9.1 x	8.3 x	7.7 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	203,780	182,342	194,472	188,669
EBITDA	11,486	34,916	36,205	35,021
Margen EBITDA (%)	5.6%	19.1%	18.6%	18.6%
Utilidad Neta	-12,802	13,911	12,102	10,691
Margen Neto (%)	-6.3%	7.6%	6.2%	5.7%
UPA	-6.1	6.6	5.8	5.1
VLPA	58.3	59.5	58.5	57.1
Deuda Neta	70,168	59,692	53,546	35,718
Deuda Neta/EBITDA	6.1x	1.7x	1.5x	1.5x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T20

México y CA con avance en rentabilidad – Los ingresos totales en la región presentaron una caída de 5.6% a/a, como resultado de una baja en el volumen de venta de 6.0%, impactados por las medidas de distanciamiento social que se implementaron para controlar la pandemia, como el cierre de restaurantes, centros de entretenimiento, bares, etc. Adicional al efecto negativo en precios, por el cambio en la mezcla de ventas hacia productos de mayor tamaño. Destaca el desempeño que se reportó en Guatemala con un volumen positivo.

El margen bruto presentó un avance de 40 pb, impulsado por menores precios de PET y una posición de cobertura de divisas favorable sobre los insumos en dólares, que compensaron el alza en el concentrado. La utilidad de operación creció 3.7% a/a con un avance en margen de 160 pb, por mayores eficiencias en la parte de gastos laborales, marketing y menores gastos de mantenimiento. Derivado de lo anterior, el EBITDA creció 3.1% a/a con un avance en margen de 200 pb.

Sudamérica debilidad en volumen e impacto cambiario – Las resultados de las operaciones en Sudamérica presentaron una caída en ingresos de 17.3% a/a con una baja en volumen de 9.5% a/a, ante medidas más restrictivas de confinamiento en algunos países para controlar la pandemia. La baja en ingresos se atribuye también al efecto negativo de la depreciación de las monedas en la región. Sobre una base comparable la baja en ingresos sería de 8.3% a/a.

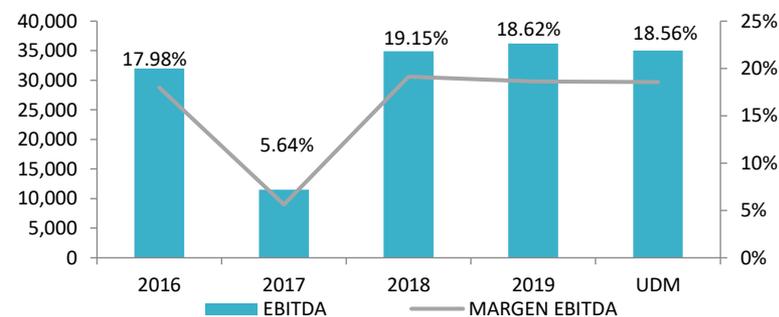
En el trimestre el margen bruto se contrajo 620 pb, ante la baja en ventas y el aumento en el concentrado en Brasil debido a la disminución del crédito fiscal sobre el concentrado en la zona franca de Manaus, así como al efecto del tipo de cambio sobre los insumos en dólares. Por su parte los gastos presentaron una menor absorción. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 39.9% a/a con una contracción en margen de 420 pb.

Resultado Integral de Financiamiento – En el trimestre se reportó una reducción en el gasto financiero derivado del prepago que realizaron de deuda con vencimiento a 2023. Además de reportar ganancias cambiarias por instrumentos financieros en swaps, lo anterior compensó el efecto negativo en la posición de efectivo en dólares afectada por la apreciación del peso frente al dólar en el trimestre.

Utilidad – La utilidad neta presentó una caída de 39.3% a/a, impactada por un alza en la tasas de impuestos a 31.5%, que se atribuye a un registró de un deterioro en inversiones en el 2T20, que incluía ciertas eficiencias fiscales.

Perspectiva Neutral – Los resultados son por debajo de lo esperado a nivel operativo, con un menor crecimiento en volumen en sus mercados principales. A pesar de que las medidas de confinamiento se están eliminando la recuperación será gradual ya que los restaurantes, centros de entretenimiento comenzarán a operar de forma limitada.

KOF: EBITDA y Margen EBITDA



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 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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------