

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOF UBL MM

PRECIO

(MXN, al 23/10/2020)

P\$87.28

FLOAT

97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.549

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

210,083

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

74.5



Resultados 3T20

Reporte Negativo – KOF presentó cifras negativas por debajo de nuestros estimados y los del mercado. Los ingresos retrocedieron 4.0% a/a, el EBITDA reportado retrocedió 17.7% a/a y la utilidad neta cayó 38.8% a/a.

Volumen negativo – Los ingresos retrocedieron 4.0%, como resultado de una caída de 4.1% en el volumen, observando una mejoría gradual respecto al trimestre previo, pero aún afectadas por las medidas movilidad por el virus, que mantienen parcialmente abiertos los lugares de consumo masivo. En ingresos por mercado, México y CA retrocedió 4.8% a/a y Sudamérica 3.0% a/a.

Cae rentabilidad – El margen bruto presentó un avance de 120 pb al ubicarse en 45.7%, por menores precios de materias primas, no obstante, mayores gastos operativos derivaron en un retroceso de 17.7% a/a en EBITDA y una caída de 296 pb en margen de EBITDA, sin este efecto el EBITDA creció marginalmente 0.1% a/a.

Utilidad Neta – La baja de 38.8% a/a a nivel neto es resultado del bajo desempeño operativo.



	MXN	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	46,734	48,699		-4.03
Utilidad Operativa	5,334	7,025		-24.0
EBITDA	8,289	10,082		-17.7
Utilidad Neta	2,463	4,027		-38.8
				Dif pb
Mgn. Operativo (%)	11.4	14.4		-301
Mgn. EBITDA (%)	17.7	17.7		-296
Mgn. Neto (%)	5.27	8.27		-299

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	18.0x	19.9x	20.1 x
P/VL	2.3x	2.0x	2.0x	1.5 x
VE/EBITDA	11.5x	9.1x	8.3x	7.2 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	203,780	182,342	194,472	183,983
EBITDA	11,486	34,916	36,205	36,786
Margen EBITDA (%)	5.6%	19.1%	18.6%	19.7%
Utilidad Neta	-12,802	13,911	12,102	9,126
Margen Neto (%)	-6.3%	7.6%	6.2%	4.9%
UPA	-6.1	6.6	5.8	4.3
VLPA	58.3	59.5	58.5	56.5
Deuda Neta	70,168	59,692	53,546	47,073
Deuda Neta/EBITDA	6.1 x	1.7 x	1.5 x	1.3 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T20

Volumen en terreno negativo – Los ingresos en México y Centroamérica retrocedieron 4.8% a/a. como resultado de una baja en el volumen de venta de 6.9% a/a, afectados por condiciones de clima desfavorables y el efecto de las restricciones para controlar la pandemia, que mantiene la apertura parcial de lugares de consumo masivo (restaurantes, centros de entretenimiento, bares, etc). Los efectos fueron compensados con incrementos de precio y el efecto positivo del tipo de cambio en las operaciones de Centroamérica, sin ese efecto los ingresos hubieran retrocedido 6.7% a/a.

El margen bruto presentó un avance de 210 pb, como resultado de la baja en los precios de resina de PET, y una posición de cobertura de divisas favorable sobre los insumos en dólares, que compensaron el alza en el concentrado y el impacto de la depreciación del tipo de cambio en los insumos en dólares. La utilidad de operación creció 5.9% a/a con un avance en margen de 170 pb, resultado de reducciones en marketing y menores gastos de mantenimiento. El EBITDA creció 4.3% a/a con un avance en margen de 200 pb.

Sudamérica impacto en gastos generales – En Sudamérica se reportó una caída en ingresos de 3.0% a/a como resultado de menores precios que fueron compensados con un avance en volumen de 0.9% a/a, principalmente con un mejor desempeño en Brasil y Uruguay. La baja en ingresos deriva a la contracción en volumen de Argentina y Colombia y al efecto negativo de la depreciación de las monedas en la región. Sobre una base comparable los ingresos crecieron 10.7% a/a.

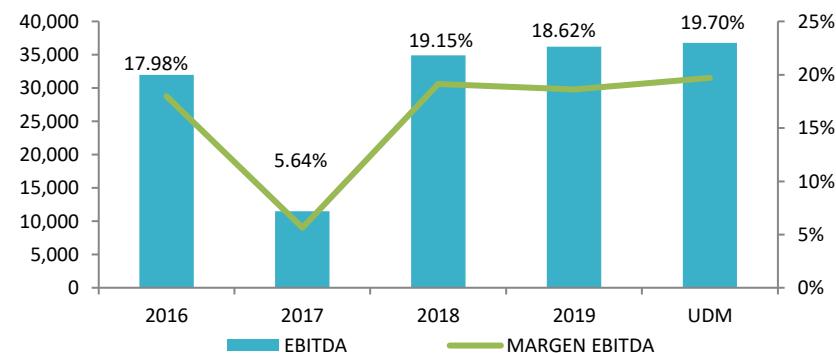
A nivel operativo el margen reportó un avance de 20 pb, por menores costos de PET que compensó el alza de concentrado en Brasil debido a la disminución del crédito fiscal en la zona franca de Manaus. Por su parte los gastos presentaron un efecto extraordinario de impuestos por P\$1,609mn. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 6.0% a/a con una contracción en margen de 60 pb.

Resultado Integral de Financiamiento – El CIF presentó un menor gasto financiero derivado del prepago de deuda con vencimiento a 2023, y ganancias por PS117 mn en posiciones monetarias, lo anterior compensó una pérdida cambiaria de P\$135 mn afectada tipo de cambio

Utilidad – La utilidad neta presentó una caída de 38.8% a/a afectado por el deterioro operativo, y el efecto extraordinario de pagos de impuestos en Brasil.

Perspectiva Negativa – Los resultados son por debajo de lo esperado. La perspectiva para la emisora permanece con debilidad ante la permanencia de las restricciones de movilidad que afecta el consumo en lugares masivos, y la debilidad en el consumo. A lo que se suman las perspectivas de una segunda ola de la pandemia que mantendrían e incrementarían nuevamente las medidas de confinamiento al menos hasta la primera mitad de 2020. Por lo que no vemos catalizadores que impulsen el desempeño fundamental de la emisora en el corto plazo.

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 como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acredecir 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