

## TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

AC\* MM

PRECIO

(MXN, al 26/10/2022)  
P\$153.84

FLOAT  
22%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.455

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
271,429

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
329.6

PRECIO OBJETIVO\*

P\$146 / Var. PO -5.1%

COMPRA

\*Precio Objetivo en Revisión

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

## Resultados 3T22

**Reporte Positivo** – Presentó cifras mejor nuestros estimados y los del consenso. Los ingresos crecieron 16.2% a/a, por un mejor desempeño en precios y volumen, mientras que el EBITDA avanzó 16.2% a/a.

**Impulsan Precios** – Los ingresos fueron impulsados por crecimientos en todos sus mercados. En México avanzaron 18.3% a/a, por mayores precios y un alza de 5.1% en volumen, en Sudamérica los ingresos crecieron 15.6% a/a, con un avance en volumen de 6.4% a/a, y en EEUU los ingresos crecieron 14.1% a/a con un retroceso en el volumen de 0.9% a/a.

**Rentabilidad** – Apoyado en un mejor desempeño en ventas el margen bruto creció 10 pb compensando el alza en materias primas. El margen operativo presentó una mejor expansión, avanzando 89 pb.

**Utilidad Neta** – La utilidad creció 25.9 a/a, favorecido también de una mayor participación de asociadas.



Fuente: Refinitiv

|                    | 3T22   | 3T21   | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas             | 55,723 | 47,946 | 16.2    |
| Utilidad Operativa | 8,411  | 6,808  | 23.5    |
| EBITDA             | 10,650 | 9,158  | 16.2    |
| Utilidad Neta      | 4,230  | 3,381  | 25.1    |

|                    |      |      | Dif pb |
|--------------------|------|------|--------|
| Mgn. Operativo (%) | 15.1 | 14.2 | 89.5   |
| Mgn. EBITDA (%)    | 19.1 | 19.1 | 1.19   |
| Mgn. Neto (%)      | 7.59 | 7.05 | 54.1   |

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

| Múltiplos | 2019  | 2020   | 2021   | UDM    | 2022e |
|-----------|-------|--------|--------|--------|-------|
| P/U       | 18.4x | 16.4 x | 18.7 x | 18.4 X | 14.4x |
| P/VL      | 1.6 x | 1.4 x  | 1.9 x  | 2.3 x  | 1.8 x |
| VE/EBITDA | 8.2 x | 7.2 x  | 8.0 x  | 8.3 x  | 8.4 x |

| Resultados ( MXN mill.) | 2020    | 2021    | UDM     | 2022e   |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas                  | 171,586 | 183,366 | 206,668 | 201,555 |
| EBITDA                  | 31,096  | 34,861  | 38,841  | 38,216  |
| Margen EBITDA (%)       | 18.1    | 19.0    | 18.6    | 19.0%   |
| Utilidad Neta           | 10,276  | 12,282  | 14,733  | 18,942  |
| Margen Neto (%)         | 6.7     | 6.7     | 7.1     | 9.4%    |
| UPA                     | 5.8     | 6.9     | 8.4     | 10.7    |
| VLPA                    | 65.6    | 67.4    | 67.4    | 86.3    |
| Deuda Neta              | 25,429  | 20,412  | 17,121  | 19,068  |
| Deuda Neta/EBITDA       | 0.8 x   | 0.7 x   | 0.7 x   | 0.5 x   |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**México con buen avance** – México siguió reportando un sólido desempeño en ventas al crecer 18.3% a/a, como resultado de una mejora en precios (+10.7% a/a) y de un avance en volumen de 5.4% a/a, sin incluir garrafón. Por segmento de bebidas la categoría de cola creció 5.5% a/a, agua 15.5% a/a y garrafón 3.8% a/a, mientras que sabores presentó una baja de 0.2% a/a. Los incrementos se dieron por la demanda incremental de agua ante la escasez que se vivió en la región. A nivel operativo el alza en materias primas, como el PET, se reflejó en una contracción en margen EBITDA de 110 pb; con un crecimiento en el EBITDA de 13.5% a/a.

**EEUU retrocede volumen** – Los ingresos crecieron 14.1% a/a, principalmente por un mejor avance en precios (+13.8% a/a), lo que compensó la baja de 0.9% a/a en el volumen. El segmento que observó una mayor debilidad fue sabores (-4.6% a/a) y no carbonatadas (-4.2% a/a), frente al avance en el segmento de colas (+1.5% a/a) y agua (+3.1% a/a). El negocio de botanas *Wise Snacks* presentó un avance de doble dígito por mayores precios y estrategia de promoción. En la parte operativa, el avance en ventas y eficiencias en la operación impulsaron un avance de 20.6% a/a en EBITDA, con una expansión en margen de 70 pb.

**Sudamérica con avance de doble dígito** – Las ventas crecieron 15.6% a/a, como resultado de un crecimiento de 6.4% a/a en volumen y de una mejor estrategia en precios principalmente en Argentina y Perú. El EBITDA avanzó 18.5% a/a, con una expansión en margen de 40 pb.

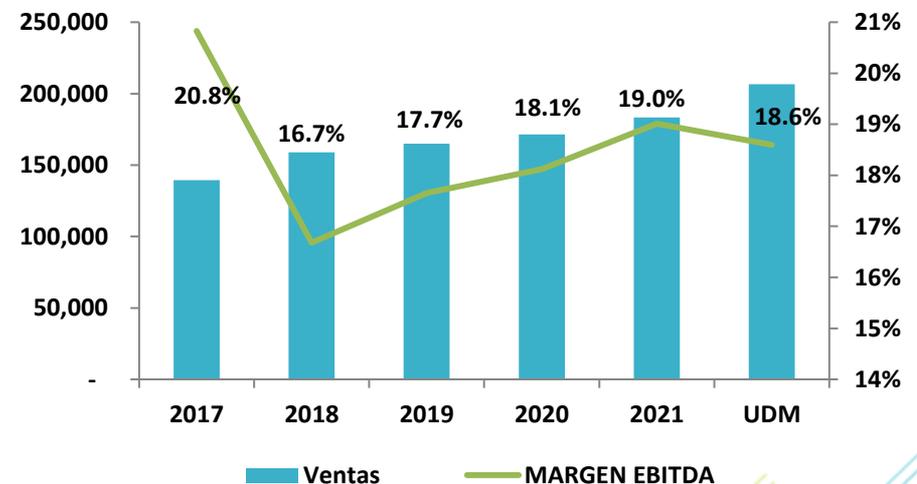
Por país Argentina siguió presentado el mejor desempeño con un crecimiento en volumen de 9.7% a/a, impulsado por el canal moderno y *on-premise*, así como por la extensión de empaques y paquetes familiares. Perú creció en volumen 4.1 a/a, por el avance en categorías como agua personal (+8.3% a/a) y no carbonatados (+5.2% a/a). Ecuador reportó un crecimiento en volumen de 7.6% a/a, por las categorías de no carbonatadas y sabores, y el canal moderno presentó un avance de 16.1% a/a como resultado de una estrategia de un portafolio diferenciado y de la recuperación de empaques personales.

**Costo Integral de Financiamiento** – Finalizó con una pérdida de P\$874 mn, cifra mayor en 39.7% a/a, por una pérdida cambiaria en comparación a la utilidad del 3T21, y una baja mayor en el resultado por posición monetaria por la apreciación del MXN vs el USD.

**Utilidad Neta** – La utilidad creció 25.1% a/a, reflejando el mejor desempeño operativo y la participación de asociadas que fue de P\$47 mn vs P\$7 mn en el mismo trimestre del año anterior.

**Perspectivas Positiva** – Los resultados son positivos y arriba de nuestros estimados y los del mercado en todos sus rubros. Consideramos que los resultados en ingresos pueden ser sostenibles, ligados al mejor desempeño en volumen al cierre de año, adicional a eventos adicionales como el mundial. Creemos que el desempeño en ventas, así como las eficiencias que ha logrado a nivel operativo, mantendrían la rentabilidad de la emisora en el corto plazo.

## AC Ventas y Rentabilidad al 3T22



Fuente: Análisis BX+ con información de la empresa.

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 y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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 |
|-------------------|---------------------|--------------------|

##### 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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|

#### AC "\*\*": Precios Objetivo y recomendación históricas

|                  |           |           |
|------------------|-----------|-----------|
| Fecha del cambio | 16-feb-21 | 21-jun-22 |
| Precio Objetivo  | 129.0     | 146.0     |
| Recomendación    | 1.0       | 1.0       |

\*Recomendación 1=Compra, 2= Mantener y 3=Venta