

*Cobertura de seguimiento: Ampliando su presencia en Latinoamérica*

**Recomendación de Inversión: MARKET OUTPERFORM**

Precio: \$50.96

IPC: 35,722.21

IMC: 14.20

S&P500: 1,134.88

- Es la segunda embotelladora más grande de productos The Coca-Cola Company (TCCC) en México y América Latina. Es la quinta embotelladora más importante a nivel mundial y la segunda con mejor margen EBITDA del mundo.
- ARCA ingresa a la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), el principal indicador accionario en México, por el periodo del 1° de septiembre de 2010 hasta el 31 de agosto de 2011.
- En septiembre Standard & Poor's confirmó sus calificaciones de riesgo crediticio y deuda en escala nacional de "mxAAA" con perspectiva estable.
- ARCA cuenta con una participación de mercado estimada en un 73.8% en México, distribuyendo sus productos en territorios con mayor consumo per cápita de productos de TCCC a nivel mundial, y mantiene un 57% en Argentina.
- Fue distinguida por séptimo año consecutivo con el reconocimiento como Empresa Socialmente Responsable por el Centro Mexicano para la Filantropía.
- ARCA crea una alianza estratégica con los socios embotelladores de TCCC en Ecuador: Ecuador Bottling Company (EBC).
- Precio Objetivo de la acción: \$61.91

Valuación	2010E*	2011E	2012E
UPA	\$3.56	\$4.59	\$4.70
P/UPA	14.32x	11.10x	10.84x
EBITDA	\$5.17	\$6.50	\$6.66
P/EBITDA	9.86x	7.84x	7.65x

\*Estimado al cierre del año

**Información de la acción**

Acciones en circulación (miles)	806,020	Rango (52 semanas)	33.20 - 52.10
Valor de capitalización (MDP)	\$41,075	Desempeño de la acción 12 m	53%
Valor empresa (MDP)	\$62,875	Dividendos pagados	\$1.05
Volumen diario promedio 3 meses	792,927	Valor en libros por acción	\$20.96
P/VL	2.43	Beta	0.24

**Perfil General de la Empresa**

**Ubicación:** El corporativo se ubica en Monterrey, Nuevo León.

**Industria:** Transformación, producción de alimentos y bebidas.

**Sector:** Elaboración de refrescos y botanas.

**Descripción:** Se dedica a la producción, distribución y venta de bebidas refrescantes de las marcas propiedad de TCCC y de marcas propias. Además, produce y comercializa botanas bajo la marca "Bokados", así como salsas y chiles líquidos en polvo comercializados bajo la marca "Trechas".

**Productos y servicios:** Producción, distribución y comercialización de bebidas carbonatadas y no carbonatadas, botanas, salsas y chiles líquidos en polvo.

**Dirección de Internet:** <http://www.e-arca.com.mx>

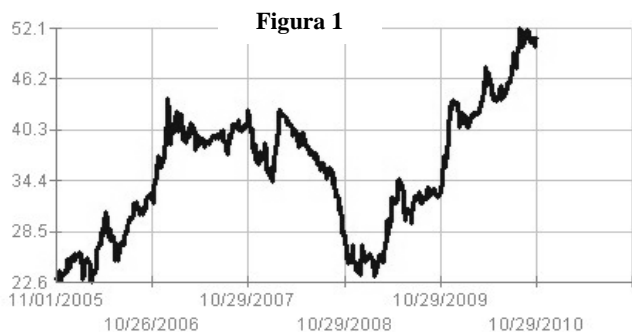
**Analistas:**

Ana Luisa Pérez  
 Francisco I. Leyva

**Tutores:**

Ma. Concepción del Alto H.  
 Marcela Maldonado

## DESEMPEÑO DEL PRECIO DE LA ACCIÓN



Fuente: Infosel Web

Tabla 1: Precios Objetivo históricos

Fecha del reporte	Recomendación	Precio Objetivo
1/Nov/2005	Market perform	\$25.745
10/Nov/2006	Market Outperform	\$40.16
28/Oct/2008	Market Outperform	\$35.78
30/Oct/2009	Market Outperform	\$41.05

Fuente: Reportes Burkenroad ITESM-Campus Monterrey

## Descripción de la empresa

Embotelladoras ARCA, S.A.B. de C.V., constituida en el año 2001, es una empresa que se dedica a la producción, distribución y venta de bebidas refrescantes de las marcas propiedad de The Coca Cola Company (TCCC) y de marcas propias. Es el segundo embotellador más grande de productos Coca-Cola en México y América Latina y el quinto más importante a nivel mundial. Arca distribuye sus productos en la región Norte de la República Mexicana y en la región Norte de Argentina. También produce y distribuye botanas saladas con la marca Bokados.

ARCA maneja tres divisiones de negocio: Bebidas México, Arca Argentina y Negocios Complementarios. Para hacer más eficientes sus procesos administrativos y operativos, ARCA anunció la fusión en abril de 2009 de algunas subsidiarias argentinas y en noviembre de 2009 de algunas subsidiarias mexicanas, así a la fecha cuenta con 17 subsidiarias.

La División de Bebidas México ha mantenido estrategias importantes para seguir manteniendo su posición de liderazgo, entre estas acciones destaca el impulso a las bebidas retornables para bajar costos, crecimiento en la instalación de equipos de refrigeración, además han crecido de manera importante en las bebidas emergentes (crecieron en el 2009 un 38% y siguen mostrando mejoras en calidad, operación y logística).

Por su parte la División Arca Argentina han mostrado un crecimiento importante en volumen (8% en el 2009) y participación de mercado, alcanzando una cifra de 57%, también han desarrollado nuevos sabores y han mantenido las inversiones en equipos de refrigeración entre otros proyectos.

Tabla 2: Resumen operaciones

CIFRAS 2009	MEXICO	ARGENTINA	BOKADOS
Volumen (MCU)*	479.9	128.7	NA
Ventas (MDP)	\$19,357	\$ 3,918	\$ 959
Puntos de venta	214,000	94,000	120, 000
Plantas	12	4	2

Fuente: Informe Anual Arca

\*Millones de Cajas Unidad

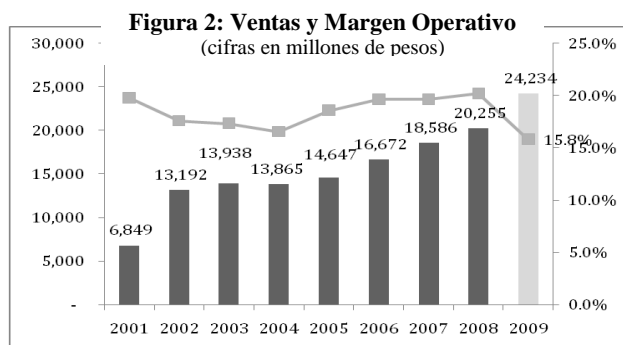
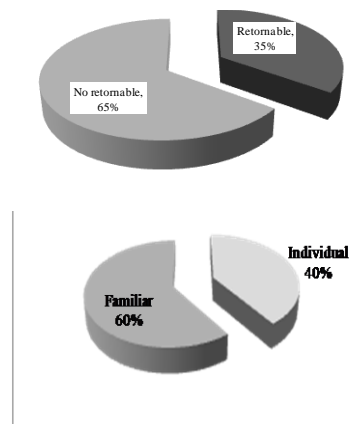


Figura 3: Ventas por presentación



En línea con la estrategia de la empresa de crecer y ampliar operaciones en Centro y Sudamérica, Arca anunció que se concretó una alianza estratégica con los socios embotelladores de Coca-Cola en Ecuador: Ecuador Bottling Company (EBC). Este acuerdo le permite a Arca tener un 75% de participación accionaria con derecho a voto y la administración de la nueva sociedad, mientras los socios estratégicos participan con el 25%. A partir del primero de octubre de 2010 los resultados financieros de la empresa integrarán las operaciones con Ecuador.

La empresa pagó \$320 millones de dólares por el 60% de acciones con derecho a voto de EBC. Además, obtuvo otro 15%

de las acciones de EBC cediendo el derecho del 25% del capital social de ARCA Argentina. Asimismo, la empresa pagó \$25 millones de dólares por acciones preferentes de EBC que cuentan con un dividendo anual de \$7 millones de dólares, pagadero cada trimestre. El costo total de la transacción fue de \$345 millones de dólares, el monto de los recursos provino de dos fuentes: \$95 millones de dólares con recursos propios y US250 millones de dólares restantes a través de un financiamiento con HSBC México un plazo de 18 meses con una tasa de interés Libor+1.20% los primeros seis meses, Libor+1.45% los siguientes seis meses y Libor+1.70% los últimos seis meses.

**Tabla 3: Dividendos históricos**

Año	Dividendo por acción
Abr 10	1.05
Nov 09	0.40
Abr 09	1.00
Abr 08	0.95
Nov 07	1.10
Abr 07	0.90
Nov 06	1.10
Abr 06	0.85

FUENTE: ARCA

Actualmente, EBC es la única embotelladora de productos de la marca TCCC en dicho país. Ecuador cuenta con una población de 14, 790,608 personas y un PIB per cápita de \$7,500 dólares, al cierre de 2009.

Por otro lado, en febrero de 2010 Arca anunció su participación accionaria del 5% en el Ingenio “Beta San Miguel”, el cual produce azúcar de caña en 6 ingenios ubicados en los estados de Jalisco, Colima, Quintana Roo, San Luis Potosí, Tabasco y Veracruz. Esta alianza fue realizada para cubrir sus necesidades de abasto de dicho insumo. Este ingenio es considerado el segundo productor de azúcar en México y el primer productor privado del país.

En el mismo tema de inversiones, la empresa con la finalidad de ampliar la cobertura de refrigeración en los puntos de venta, ha colocado más de 25 mil refrigeradores en México. Además, se ha implementado un sistema de comunicación inalámbrica que permite monitorear las maquinas de manera remota, el cual permite homologar los procesos administrativos y fortalecer las eficiencias operativas.

Para el tercer trimestre de 2010, la compañía cuenta con 23,487 empleados en México y Argentina, de los cuales aproximadamente el 60% y 80% de ellos, respectivamente, se encuentran sindicalizados. De esta forma atiende a una población de 16 millones en México y 9 millones en Argentina.

En cuanto al movimiento bursátil de su acción, gracias a su buen desempeño bursátil y su nivel de capitalización, la Bolsa Mexicana de Valores integró la acción de ARCA\* a la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), el principal indicador accionario en México. Desde diciembre de 2001 las acciones de ARCA se encuentran cotizando en la BMV con una sola serie de acciones bajo la clave de pizarra ARCA\*. Actualmente, cuentan con 806, 019,659 acciones en circulación y tienen un índice de bursatilidad alto de 7.978961.

**Tabla 4: Portafolio de productos de Bebidas**

Segmento	México		Argentina	
	Marcas TCCC	Marcas propias	Marcas TCCC	Marcas terceros
<i>Colas</i>	Coca-Cola Coca-Cola Light Coca-Cola Light sin cafeína Coca-Cola Zero		Coca-Cola Coca-Cola Light Coca-Cola Zero	
<i>Sabores</i>	Sprite      Sprite Zero Fresca      Fresca Zero Fanta      Fanta Zero Manzana Lift Manzana Lift Zero Delaware Punch Joya	Topo Chico	Sprite      SpriteZero Quatro Fanta (Naranja y Manzana) Fanta Naranja Light Tai Crush Schweppes	
<i>Agua mineral</i>	Ciel mineralizada	Topo Chico	Kin Dasani Saborizada Aybal	
<i>Agua embotellada</i>	Ciel	Purasol	Kin Dasani	
<i>No carbonatadas o energéticas</i>	Powerade      Burn Nestea      Nestea Light Gladiator      Glacéau Beberé      Del Valle Florida 7      Valle Frut Frutsi      Frutier Minute Maid Forte		Dasani Black Fire Powerade Cepita	

<i>Cerveza</i>				Schneider Budweiser Corona Guinness Palermo Imperial Paulaner	Santa Fe Heineken Negra Modelo Salta Bieckert Córdoba Kunstmann
----------------	--	--	--	---	---

Fuente: Informe anual 2009

**Tabla 5: Productos de Negocios Complementarios**

Línea de productos	Marcas NAHYSA	
<i>Cacahuates</i>	Bokados	
<i>Frituras de pellets de cerdo, de harina de trigo, papa y maíz.</i>	Bokados Prispas Ruedas, Rinks y Dipazos	B-OK
<i>Fritos de maíz</i>	Bokaditas Chirritos	Frikos Strips
<i>Tostadas de maíz</i>	Topitos Huekos ENRE-2 Spycicante	
<i>Extruidos de sémola de maíz</i>	Boka-chitos	
<i>Papas</i>	Bokados	
<i>Semillas</i>	Bokados Gira Maizetas	Solito
<i>Dulces y otros</i>	Rielitos Mazapán Azteca	Golos
<i>Salsas</i>	Trechas	

Fuente: Informe anual 2009

### Responsabilidad Social

Arca se mantiene trabajando activamente en esta temática, promoviendo el deporte, mejores hábitos de consumo, etc. Recibe en el 2009 por séptimo año consecutivo el reconocimiento de Empresa Socialmente Responsable y recibió del Centro Mexicano de Filantropía la distinción de Mejor Práctica de Responsabilidad Social

### Análisis FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> <li>-Coca-Cola es una marca fuertemente posicionada.</li> <li>-Marcas propias de productos con buena aceptación.</li> <li>-México es el segundo consumidor de refresco en el mundo.</li> <li>-Argentina es el tercer consumidor de refresco en el mundo.</li> <li>-La zona de distribución de Arca es la de mayor consumo.</li> <li>-Ventajas climatológicas.</li> <li>-Inmersión en nuevos mercados.</li> <li>-Desarrollo de nuevas tecnologías.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Amplio sector hispano en EU.</li> <li>-Tendencias a productos más saludables (aguas, jugos, energéticos).</li> <li>-Amplia capacidad instalada.</li> </ul>
DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>--Cobertura territorial limitada a ciertas áreas.</li> <li>-Gran parte de las ventas provienen de productos de TCCC.</li> <li>-Mayor endeudamiento</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Aumentos en insumos (el azúcar aumentó un 90.60% en 2009 y plásticos PET)</li> <li>-Depreciación del peso mexicano y peso argentino.</li> <li>-Industria madura con fuerte competencia</li> </ul>

### Consejo de Administración

- |                                  |                                    |                                    |
|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| 1. Manuel L. Barragán Morales    | 6. Emilio José Arizpe Narro        | 11. Guillermo Alveláis Destarac    |
| 2. Javier L. Barragán Villarreal | 7. Joaquín Mario Arizpe Sada       | 12. Ulrich Fiehn Buckenhofer *     |
| 3. Luis Arizpe Jiménez           | 8. Juan M. Barragán Treviño        | 13. Enrique García Gamboa *        |
| 4. Tomás A. Fernández García     | 9. Fernando Barragán Villarreal    | 14. Rafael Garza-Castillón Vallina |
| 5. Jorge Humberto Santos Reyna   | 10. Alejandro M. Elizondo Barragán | 15. Roberto Garza Velázquez        |

16. Luis Lauro González Barragán

18. Fernando Olvera Escalona \*

20. Jesús Viejo González

17. Ernesto López de Nigris \*

19. Manuel G. Rivero Santos \*

21. Marcela Villarreal Fernández

\*Consejeros Independientes

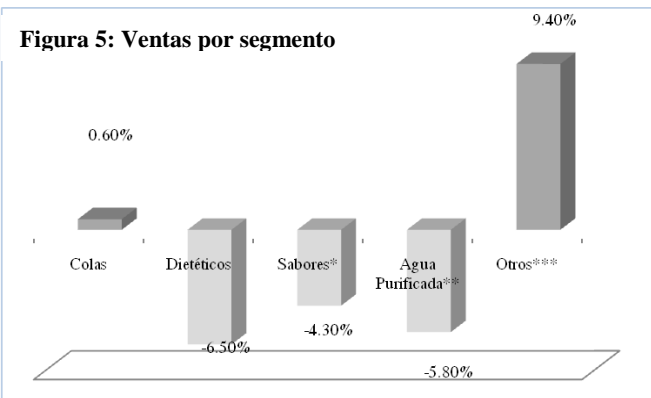
### Cuerpo Directivo

- **Director General:** Francisco Garza Egloff
- **Director de Capital Humano y Calidad:** Leonel Cruz Martínez
- **Director de Mercadotecnia e Innovación:** José Luis González García
- **Director ARCA Argentina:** Alejandro González Quiroga
- **Director de Planeación:** Manuel Gutiérrez Espinoza
- **Director Bebidas México:** Arturo Gutiérrez Hernández
- **Director de Negocios Complementarios:** Emilio Marcos Charur
- **Director Jurídico:** Jaime Sánchez Fernández
- **Director de Administración y Finanzas:** Adrián Wong Boren

### RESUMEN FINANCIERO

Arca se ha distinguido por ser una de las compañías de bebidas en México y Latinoamérica con mayor eficiencia operativa. En el tercer trimestre de 2010, las ventas netas de Arca llegaron a los \$7,119.5 millones de pesos, 6.6% superiores respecto al año pasado. El volumen de ventas de bebidas México aumentó 0.3%, asimismo, el precio promedio por caja unidad se ubicó en \$42.4, aumentando 4.7%. Por su parte, el volumen de Bebidas Argentina disminuyó un 3.8%, alcanzando las 29.9 millones de caja unidad (MCU). Durante este trimestre, destaca el incremento en las ventas del segmento de las nuevas categorías, las cuales reportaron un aumento en ventas del 10%, dado el éxito de Vallefrut, Nестea y Powerade. En cuanto a la división botanas, las ventas alcanzaron los \$269.8 millones de pesos, 15% superiores al año pasado, debido al plan de apertura de sucursales y el crecimiento en las rutas de reparto.

Para este trimestre, la utilidad operativa de ARCA fue 12.9% mayor respecto al año anterior, alcanzando los \$1,291.9 millones de pesos con un margen de 18.1%. Por otro lado, reportó un EBITDA de \$1,583.1 millones de pesos, que representa un aumento de 10.6% y un margen de 22.2%. Es el segundo con mejor EBITDA después de Coca-Cola Hellenic, que reportó €381.3 millones de euros (\$6,413 millones de pesos) para el tercer trimestre.



El costo integral de financiamiento del tercer trimestre fue positivo y de \$88.7 millones de pesos, contra \$49 millones de pesos del mismo periodo del año anterior. Se reportaron gastos financieros netos por \$63.6 millones de pesos y una utilidad cambiaria de \$152.3 millones de pesos, lo cual contribuyó para alcanzar una utilidad neta para el tercer trimestre de \$974.6 millones, que representa un 25.1% más que en el 3T09.

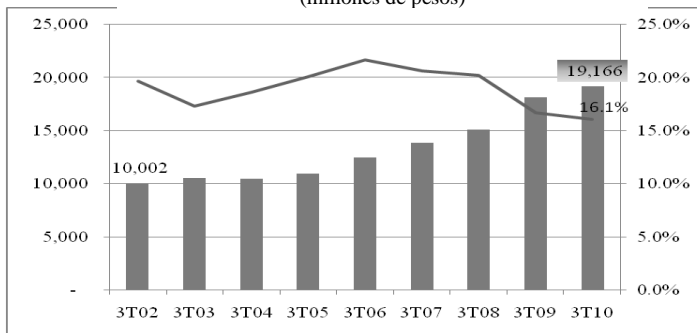
A nivel acumulado de Enero Septiembre de 2010 sus ingresos crecieron un 5.8%, sin embargo su costo de ventas aumentó más en un 7% lo que afectó sus márgenes, los gastos financieros permanecieron prácticamente sin cambios y la variación más fuerte la tuvo en otros ingresos, los cuales disminuyeron un 36%, sin embargo se tuvo menos impuestos y así su utilidad neta se incrementó solo un 5.7% con respecto al mismo periodo del año 2009. Su EBITDA se incrementó en un 1.5%

Como resultado de la alianza estratégica con EBC, se reportó una deuda neta de caja de \$5,048 millones de pesos, su razón de endeudamiento pasivo/activo se sitúa en 43%, cuando en el mismo trimestre que en el año anterior era de un 32%.

### ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

De acuerdo con la Bolsa Mexicana de Valores, Arca se encuentra en la división de productos de consumo frecuente, subdividida a su vez en bebidas no alcohólicas. En este sector se catalogan las bebidas carbonatadas, agua, agua saborizada, té y café, jugos y bebidas isotónicas.

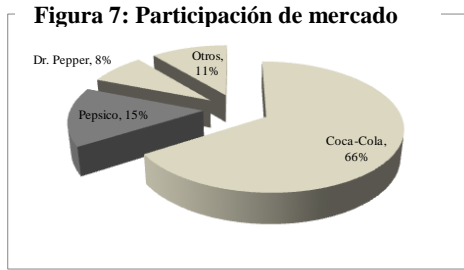
Figura 4: Ventas Ene-Sep vs Margen Operación (millones de pesos)



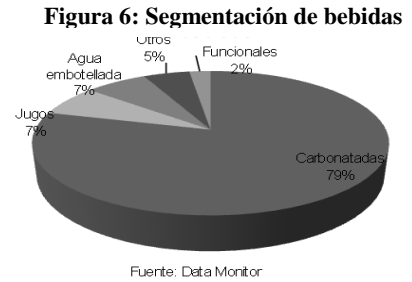
El costo integral de financiamiento del tercer trimestre fue positivo y de \$88.7 millones de pesos, contra \$49 millones de pesos del mismo periodo del año anterior. Se reportaron gastos financieros netos por \$63.6 millones de pesos y una utilidad cambiaria de \$152.3 millones de pesos, lo cual contribuyó para alcanzar una utilidad neta para el tercer trimestre de \$974.6 millones, que representa un 25.1% más que en el 3T09.

De acuerdo a información de Data Monitor, durante el 2009 el mercado de bebidas en México experimentó un crecimiento del 3.7% alcanzando un valor de 15,178.8 millones de dólares. Actualmente experimenta un CAGR de 3.3% y se espera que continúe la desaceleración hasta el 2014, año en el que se estima alcanzará los 17,881.6 millones de dólares, 17.8% superior al monto registrado en el 2009. Este crecimiento es aún mayor al esperado en Estados Unidos y Canadá y estimado para el 2014 de 1.4% y 0.7%, respectivamente.

Con información de esta misma fuente al 2010, The Coca-Cola Company es líder de este segmento en la República Mexicana generando el 66 % de las ventas, seguido por PepsiCo y Dr. Pepper. (ver Figura 7)



La entrada de nuevos competidores a este segmento es complicado debido a la madurez de la industria y su alta concentración de competidores. Sin embargo, todavía se encuentran nichos explotables como los batidos o las denominadas marcas “B” como Big Cola, denominada de esta manera por sus presentaciones más económicas. De igual forma también son competencia los refrescos elaborados por las cadenas de supermercados. Los únicos substitutos para este mercado son: el té, el café y los jugos caseros.



## Mercado de Bebidas

### *Bebidas Carbonatadas*

En México, las bebidas carbonatadas ocupan el 79% del valor total del mercado de bebidas, siendo así el segmento más lucrativo. Mientras que en el mercado de bebidas no alcohólicas en el continente americano, México tiene una participación del 10%. El segmento que ha crecido de manera importante es el de jugos, que generó para el 2009 ingresos por 1,000 millones de dólares, alcanzando de esta manera el 6.9 % del mercado. Otro segmento en crecimiento ha sido el agua embotellada con el 6.7%.

### *Bebidas no carbonatadas*

La tendencia actual se enfoca en las bebidas saludables, razón por la cual las empresas embotelladoras han incrementado su participación en segmentos como jugos y agua embotellada, los cuales han mostrado un rápido crecimiento.

### *Agua*

México ocupa el tercer lugar en consumo de agua en todo el mundo, sólo por debajo de Estados Unidos y China. No obstante, ocupa el primer lugar en Latinoamérica. De acuerdo con Euromonitor Internacional, este segmento en 4 años se ha posicionado hasta detentar el 6.7 % del mercado de bebidas, el doble que el registrado en el 2006.

### *Agua Saborizada*

Porción del mercado de bebidas en actual crecimiento, causado por el incremento en consumo de bebidas light. De acuerdo con Euromonitor, pasó de vender 798.7 a 1,110.7 millones de litros en tan solo un año (2008-2009), esto significa un incremento del 39%, cuando del 2005 al 2007 este mercado había mostrado una desaceleración. De acuerdo a las ventas en litros, este segmento representa el 3.6 % del mercado de bebidas en nuestro país.

### *Jugos*

Data Monitor revela que los jugos representan el 6.9 % de las ganancias del mercado de bebidas. Se espera que este segmento se vuelva más competitivo por la creciente demanda.

### *Bebidas isotónicas*

En base a datos de ISI Emerging Markets, este segmento obtuvo un crecimiento del 9% en el 2009 obteniendo así el 2.3% del mercado valorado en \$8.98 billones de pesos. Para los próximos 5 años se espera un crecimiento moderado del volumen de ventas con un CAGR del 2%. Este segmento es liderado por PepsiCo con “Gatorade” el cual representa el 67% del

volumen total de ventas, seguido por Tequila La Herradura que se adjudica el 11% con “Red Bull” y Coca Cola en tercer lugar con “Powerade” detenta el 8%.

## Mercado de Botanas

El mercado de botanas consiste en nueces y semillas, palomitas de maíz, papas fritas, bocadillos procesados y otros bocadillos.

Para el 2008, este mercado experimentó un crecimiento del 8.2%, de acuerdo a datos de Data Monitor, llegando a valorarse en 4.6 billones de dólares. Se estima que para el 2013 el mercado mexicano de botanas alcance los 6.5 billones de pesos, es decir, un incremento en un 40.9 %.

La botanas procesadas son el mercado más lucrativo en México, ya que generan ingresos totales por 2.4 billones de dólares, equivalentes al 53.1 % del valor del mercado. En tanto, México provee el 16.3% del valor del mercado de bocadillos de toda América. PepsiCo es uno de los principales líderes del segmento con el 43 %, mientras que el 41.3 % es manejado por distribuidores independientes entre los cuales se encuentra Bimbo con un 18%.

El rendimiento de este mercado ha disminuido porque es un segmento maduro y se espera que la tendencia continúe con un CAGR del 7.1 % hasta el 2013, llevando el valor del mercado a los 6.5 billones de dólares al finalizar dicho periodo. No obstante crece a una mayor tasa en países como Estados Unidos y Brasil con el 5.2 y 5.4 por ciento respectivamente, tomando en cuenta el valor del mercado de \$17,200 y \$2,400 millones de dólares para cada país.

Actualmente, Arca con su marca Bokados ha registrado incrementos importantes en sus ventas. Hasta el 2009 había logrado un crecimiento anual del 27%. Para el tercer trimestre de 2010, Bokados reportó un incremento del 15% contra el mismo periodo del año anterior. Tiene un potencial interesante dado la extensión de territorio en que participa y la cantidad de habitantes que atiende.

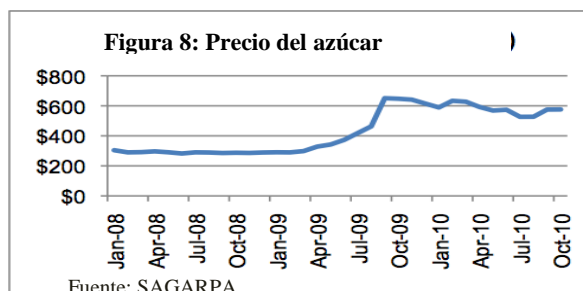
## Materias Primas

Las principales materias primas en la producción de refrescos son edulcorantes, el concentrado o jarabe, agua, gas carbónico, coronas, taparrosas, etiquetas, botellas de vidrio y de plástico (PET). En el negocio de botanas los principales insumos son el aceite vegetal, harina de maíz, pellets de harina de trigo y de cerdo, cacahuates, empaque de polipropileno.

### Edulcorantes

El azúcar es el principal factor importante en la elaboración de refrescos, y por lo tanto uno de los insumos con mayor importancia para las embotelladoras en México.

Según datos del Banco de México, este insumo ha presentado una inflación del 96.52% del año 2005 al 2009, siendo el 2009 el más afectado con un incremento en los precios de dicho insumo del 90.60%.



De acuerdo con estimaciones de la Unión Nacional de Productores (CNPR), se espera una caída de producción azucarera para el presente ciclo 2009-2010. Esto ocasionará un aumento en los precios del endulzante mexicano por lo que resta del año. Estos datos han sido confirmados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía de México, (INEGI), el cual informa un déficit en la producción actual de azúcar con respecto al año anterior. Lo anterior es estimado por el Sindicato de Trabajadores de la Industria Azucarera y Similares, debido a la difícil situación económica y los daños ocasionados por fenómenos climatológicos en diferentes zonas del país.

Esta situación ha ocasionado que las embotelladoras tengan que recurrir a edulcorantes alternativos como la alta fructosa (importada de Estados Unidos) y que también proporciona un sabor diferente. Asimismo, deben emplear parte de sus ingresos a la investigación de otros edulcorantes con menor concentración de calorías, debido a la demanda mundial por bebidas más sanas o a comprar ingenios como lo ha hecho Arca.

La fructosa también presenta una alta volatilidad por la dificultad de control sobre los precios del maíz. El incremento en el precio de este insumo se debe a la nueva tendencia de búsqueda de energía alterna, la cual, se prevé, ocasionará un incremento considerable.



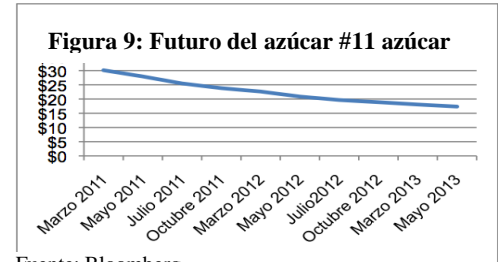
Actualmente, de acuerdo a datos de la Secretaría de Economía de México, la importación de fructosa se ha incrementado hasta en un 95% debido a que el costo por tonelada es 19% menor al costo actual del azúcar producida en ingenios mexicanos, que llega a ser de 11, 955 pesos en promedio por tonelada, mientras que la fructosa ronda los 10,000 pesos por tonelada.

De acuerdo a expectativas referentes al futuro #11 del azúcar, según gráficos obtenidos de Bloomberg, el precio de dicho insumo se ira disminuyendo mes con mes, ofertándose para marzo de 2011 en US\$615.5 dólares por tonelada y para octubre de 2012 en US\$391.35 dólares por tonelada, una disminución considerable del 64%, aproximadamente.

Para los embotelladores los edulcorantes constituyen aproximadamente del 15% al 20% del costo de producción.

#### Concentrado/Jarabe

El último aumento efectuado a este insumo por TCCC se hizo en el 2008, hasta la fecha no hay anuncio de un posible incremento en el costo aunque no se descartaría en un futuro. Este representa el 30 por ciento aproximadamente del costo de producción.



Fuente: Bloomberg

#### Botellas PET

De acuerdo con un informe de la revista Énfasis Packing Latinoamérica en su edición de febrero del presente año, los principales CEO's de las empresas recicladoras y productoras del plástico PET informaron que utilizarán más de 18.5 millones de toneladas de dicho plástico. Durante este mismo año, se prevé una recolección de aproximadamente 6 millones de toneladas de PET reciclado. Mientras que para el 2015, debido al aumento en el costo del petróleo se incrementará en 54% el precio de la materia prima, de acuerdo con estimaciones de la Organización de las Naciones Unidas.

#### Precio de los combustibles

La empresa, para su operación y distribución de productos depende en gran manera de los precios de los combustibles ya que este insumo representa un porcentaje significativo en su estructura de costos. De acuerdo con el diario El Financiero, del cierre de 2009 al cierre de 2010 el gas natural se habrá incrementado 22%, la gasolina Magna 10.5%, el diesel 8.3%, el gas licuado 5.7% y la gasolina Premium 3.8%. Los aumentos de Petróleos Mexicanos (Pemex) aplicarán este año a gasolinas, gas y diesel le permitirán captar 116 mil millones de pesos adicionales, de acuerdo con la estrategia de precios adoptada junto con las secretarías de Hacienda y de Energía. Están previstos ajustes mensuales, pero el porcentaje se irá definiendo paulatinamente hasta alcanzar los incrementos señalados y en función del comportamiento de los precios internacionales de combustibles.

#### Tendencias de la población

México ocupa el primer lugar en obesidad en el mundo, esto ha provocado que la principal causa de muerte de los mexicanos sea la diabetes. Alrededor del 70% de la población sufre de sobrepeso. Del año 2000 al 2008 se incrementó en más de 60% la atención de enfermedades relacionadas con sobrepeso. Debido a esto, el presidente Felipe Calderón puso en marcha el *Acuerdo Nacional para la Salud: estrategia contra el sobrepeso y la obesidad*. Dicho plan consiste en cinco pasos y tres metas que intentará reducir la tendencia hacia la obesidad. Como parte de su ataque a la obesidad, el Gobierno Federal planea invertir alrededor de 250 millones de pesos en una campaña de concienciación para estudiantes.

En abril de 2010 se aprobaron reformas a los artículos 65 y 66 de la Ley General de Salud en las que se establece que corresponde a las autoridades sanitarias establecer las normas oficiales mexicanas para proteger la salud del educando y de la comunidad escolar, procurando que los alimentos expendidos en las escuelas tengan un mayor aporte nutrimental evitando los alimentos procesados altos en grasas y azúcares simples. Asimismo, se impone la práctica de actividad física diaria de los alumnos, como medidas para atacar el problema de la obesidad y el sobrepeso infantil. Derivado de lo anterior, Coca-Cola y sus embotelladores a nivel mundial acordaron retirar todos sus productos de las escuelas, para quedar fuera de este mercado en su totalidad en el año 2013.

Sin embargo, las ventas de Arca a centros de trabajo y escuela representan el 4% de sus ventas, con lo cual no se espera mucho el impacto en sus ingresos a raíz de estas medidas.



## **Publicidad e innovación**

The Coca-Cola Company siempre ha sido reconocida por sus enormes campañas de publicidad a nivel mundial. A través de la plataforma social, Twitter, ha logrado generar millones de impresiones. Además, la empresa anunció en enero de este año que invertirá la cantidad de 5 mil millones de dólares en el mercado nacional. TCCC es la que aprueba y supervisa el mercadeo y publicidad de productos Coca-Cola.

## **Factores demográficos**

### *Población en México*

México ocupa el lugar 11° y 2° en cuanto a población, con respecto al mundo y América Latina, respectivamente. Cuenta con 111.2 millones de personas, de las cuales el 49.2% son hombres y 50.8% mujeres. La tasa de crecimiento se ubica en 1.13% anual, factor de suma importancia para determinar pronósticos de venta para las embotelladoras. El consumo de los productos que maneja Arca es para todas las edades por lo que las ventas están muy relacionadas con este indicador. La esperanza de vida se encuentra en 73 años para los hombres y 79 para las mujeres; la edad promedio de la población se encuentra en 26.7 años.

Actualmente, según datos del INEGI y de acuerdo con The Coca Cola Company, cada mexicano consume un promedio anual de 153.6 litros de las bebidas que comercializa a través de 60 diferentes marcas en las categorías de refrescos, jugos, agua, té y otros; mientras que el volumen total de ventas en el país es de 212 litros per cápita. Asimismo, de cada 10 litros per cápita de bebidas procesadas no alcohólicas que se consumen en el país, siete son vendidas por la filial en México de la empresa The Coca Cola Company y sus 13 embotelladoras mexicanas, entre ellas Arca.

### *Población en Argentina y Ecuador*

Argentina cuenta con 41,343,201 habitantes y ocupa el lugar 33° y 4° por su población, respecto al mundo y a América Latina, respectivamente. Por su parte, Ecuador ocupa los lugares 66° y 8°, con una población total de 14,790,608 personas.

## **Regulaciones gubernamentales**

### *Regulaciones ambientales*

Las operaciones de ARCA y sus productos están sujetas a leyes y reglamentos tanto federales como estatales y municipales en México, y federales y provinciales por lo que respecta a Argentina en materia de protección ambiental.

En la producción de bebidas se utilizan dos sustancias que están sujetas a leyes ambientales. El amoníaco, que se emplea en el proceso de embotellado en el equipo de refrigeración. Además, en el mismo proceso, se utiliza sosa cáustica para la limpieza de envases de vidrio y PET retornables, lo que genera residuos con esta sustancia. Por lo tanto, las autoridades ambientales vigilan la transportación y almacenamiento temporal de residuos con contenido de sosa cáustica.

Arca mantiene un control estricto de la salida de residuos conteniendo sosa cáustica. La subsecuente transportación y destino final ya sea por incineración, reciclaje o almacenamiento permanente de estos productos derivados son realizados por empresas autorizadas para tal efecto por la PROFEPA.

En cuanto a sus operaciones en Argentina, existen leyes y reglamentos aplicables a la descarga de aguas residuales, la prevención y control de la contaminación del aire, el impacto ambiental, control de ruido, así como la descarga y transporte de materiales y residuos peligrosos. En consecuencia, La Ley Nacional General Ambiental, establece la obligación para las industrias de contratar un seguro de cobertura con entidad suficiente para garantizar el pago de la recomposición del daño que en su tipo pudiere producir.

### *Regulaciones fiscales*

Durante el 2010 surgieron diferentes reformas fiscales en México. Por un lado, la tasa del Impuesto al Valor Agregado (IVA) se incrementó del 15% a 16% y del 10% al 11% en zona fronteriza. Además, del año 2010 a 2012 la tasa del Impuesto Sobre la Renta (ISR) aumentará a un 30%, para en 2013 situarse en 29% y a partir de 2014, regresar su nivel actual de 28%. Asimismo, para el Impuesto Empresarial de Tasa Única (IETU), la tasa aplicable a partir del año en curso será del 17.5%. Sin embargo, debido a que el IETU es un impuesto complementario al ISR se deberá pagar el que resulte

mayor, debido a que las contribuciones causadas en materia de ISR para ARCA siempre han sido mayores, se considera que se seguirá presentando la misma tendencia, por lo tanto, el cambio en la tasa aplicable en materia de IETU no ocasionará dificultad alguna. Por su parte, durante el mes de octubre del presente año, se aprobó una reforma al Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios (IEPS), que establece un gravamen del 25% para bebidas isotónicas en 2011. Dicho gravamen afecta a Burn y Gladiator, productos que han reportado un importante crecimiento en ventas durante 2010.

### Factores económicos

Durante el 2009, México se vio gravemente afectado por la crisis financiera global. Dicha situación se debió a la alta dependencia de la economía nacional a la economía de Estados Unidos; hubo un gran deterioro de la confianza de los inversionistas y consumidores.

En el tercer trimestre del presente año, continuó la recuperación económica mexicana ya que se observó un incremento de 5.0% del PIB; esto motiva a mejores expectativas de crecimiento para el 2011, Asimismo, el crecimiento del empleo formal, la mejoría de la confianza de los consumidores y las empresas, y el impulso brindado por la inversión del sector público, propiciaron a una expansión de la demanda interna. En el transcurso del mes de septiembre, la inflación se posicionó en 3.70%, en términos anuales, 0.27% por encima de la inflación reportada para el cierre del segundo trimestre. Las expectativas de inflación para el 2011 se perfilan hacia la baja: 4.0%. Durante el tercer trimestre, la tasa de desempleo se ubicó en 5.0%.

Dado el saneamiento de las finanzas públicas, el riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de JP Morgan, se ubicó en 151 puntos base para el pasado mes de octubre. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), alcanzó los 33,330.34 puntos al cierre del tercer trimestre, lo que muestra una variación del 7.0% respecto al cierre del mes de junio. Para el mismo periodo, el tipo de cambio promedio se ubicó en 12.63 pesos por dólar, lo que implica una apreciación de 2.1% respecto al cierre del segundo trimestre del presente año.

Por parte de las tasas de interés, se han alcanzado niveles mínimos históricos. La tasa CETES 28 días logró un mínimo de 3.80% y cerró en 3.84% para el mes de octubre, mientras que la TIIE se promedió en 4.87%. La tasa objetivo del Banco de México se ubica en un 4.50%. Esta baja ha sido apoyada por un exceso de liquidez por mayores flujos de capital del extranjero entrando a México. En cuanto a las remesas, se estima que durante el mes de octubre aumentaron en un 1.0%, lo que representa un total de \$2,141.7 millones de dólares.

Para el 2009, México solicitó una línea de crédito flexible al FMI por un monto de 48 mil millones de dólares, requerido para enfrentar contingencias económicas; para el 2010, el gobierno mexicano decidió renovarla, así mismo las reservas internacionales llegaron a \$109,477 millones de dólares durante el mes de octubre. Se estima que el incremento acumulado de las reservas para el 2010 es de \$18,639 millones de dólares y que representa alrededor del 10% del PIB.

### ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Las principales empresas comparables y competidores de ARCA en México son:

**KOF:** Coca-Cola Femsa es la embotelladora más grande de América Latina y la segunda a nivel mundial. Comercializa productos de TCCC, cervezas líderes en México y es proveedor de la cadena de tiendas Oxxo. Está presente en nueve países latinos, además de exportar a Europa y Asia. Para el tercer trimestre de 2010 reportó ventas netas de \$25,674 millones de pesos, una utilidad de operación por \$4,249 millones de pesos, un flujo operativo de \$5,239 millones de pesos y un margen EBITDA de 16.1%.

**CONTAL:** Grupo Continental es la décima embotelladora de TCCC en el mundo. Ocupa aproximadamente el 15% del territorio en México. Está presente en Aguascalientes, Coahuila, Colima, Durango, Jalisco, San Luis Potosí y Zacatecas.

**Tabla 5: Expectativas económicas**

<b>PIB</b>	<i>México</i>	4.70%	3.50%
	<i>EUA</i>	2.70%	2.40%
	<i>Argentina</i>	8.25%	4.80%
	<i>Ecuador</i>	2.90%	2.30%
<b>Tasas de interés</b>	<i>México</i>	4.50%	5.00%
	<i>EUA</i>	0.25%	0.50%
	<i>Argentina</i>	9.14%	N/D
	<i>Ecuador</i>	3.47%	N/D
<b>Inflación</b>	<i>México</i>	4.50%	3.80%
	<i>EUA</i>	1.20%	0.50%
	<i>Argentina</i>	11.40%	11.70%
	<i>Ecuador</i>	3.80%	4.90%
<b>Tipo de cambio (vs. USD)</b>	<i>México</i>	\$12.40	\$12.25
	<i>Argentina</i>	\$4.02	\$4.30

Fuente: Bloomberg y Fondo Monetario Internacional

Reportó, para el tercer trimestre de 2010, ventas de \$3,850 millones de pesos, una utilidad de operación de \$634 millones y un margen EBITDA de 18.4%.

GEUPEC: Grupo Embotelladoras Unidas es la segunda embotelladora más grande de Pepsico en México. Sus centros de operación se ubican en las regiones Centro, Centro-Oeste y Sureste del país. Para el tercer trimestre de 2010, reportó \$2,135 millones de pesos en ventas, una utilidad de operación de \$18 millones de pesos y un margen EBITDA de 9.5%.

AJEGROUP: empresa peruana que comercializa productos de la marca Big-Cola. Está presente en Perú, Ecuador, Venezuela, México y Costa Rica. Comenzó operaciones en México en el 2002, estableciendo dos plantas de producción en Monterrey y Puebla. Planea invertir \$20 millones de dólares en la introducción de nuevos productos al mercado mexicano.

BIMBO: productor de las botanas Barcel. Para el segundo trimestre de 2010, reportó ventas netas por \$29,562 millones de pesos, una utilidad de operación de \$3,389 millones de pesos y margen EBITDA de 10.7%.

PEPSICO: productor de las botanas Sabritas y líder mundial en refrescos y alimentos; con más de 70,000 personas en México.

Los principales competidores en Argentina son:

Cervecería Quilmes: comercializa Pepsi, cervezas, agua y jugos. Exporta a más de 20 países y pertenece al grupo líder de cervezas InBev.

Embotelladora Andina: comercializa Coca-Cola en Chile, Brasil y Argentina.

Embotelladora Polar: empresa chilena dedicada a la comercialización de productos de TCCC por medio de una licencia minorista.

Reginald Lee: es la primera embotelladora independiente de Coca-Cola en Argentina. Es uno de los seis grupos embotelladores de Argentina y se ubica como una de las primeras embotelladoras de TCCC en Buenos Aires.

**Tabla 6: Información al 1 de noviembre de 2010**

Empresa	Arca	Grupo Continental	Grupo Embotelladoras Unidas	Coca-Cola Femsa	Andina	Polar
Ticker	ARCA*	CONTAL*	GEUPECB	KOF	ANDINA	KOPOLAR
Bolsa	BMV	BMV	BMV	BMV / NYSE	BCS / NYSE	BCS
Precio de la acción	\$50.96	\$35.00	\$47.84	\$98.31	\$49.93	\$22.90
Valor de capitalización*	\$41,100	\$26,300	\$84,400	\$182,000	\$168,000	\$25,200
Ventas (12 meses)*	\$98.7	\$55	\$34.1	\$414	\$3,180	\$872
Margen Bruto	45.90%	49.90%	54.00%	46.30%	44.00%	39.50%
Margen Operación	15.10%	15.50%	2.20%	16.10%	5.90%	5.00%
Margen Neto	10.20%	11.00%	0.50%	9.20%	11.90%	12.80%
Margen EBITDA	19.60%	18.60%	9.50%	19.90%	16.70%	16.42%
Razón endeudamiento	47%	21%	60%	38%	42%	57%
ROE	15.72%	17.72%	2.48%	15.45%	29.76%	26.54%
ROCE	20.55%	20.03%	3.66%	36.98%	31.02%	28.41%

\*Cifras en millones

Fuente: Bloomberg y Economática

## TESIS DE INVERSIÓN

### Empresa líder en el sector

Arca distribuye sus productos en territorios con el más alto consumo per cápita de productos Coca Cola en la República Mexicana y uno de los consumos per cápita más altos del mundo. También ha crecido su participación en Argentina y ahora han incursionado en Ecuador, mercado con potencial de crecimiento en los productos que maneja.

### Incursión en otros mercados

Desde la adquisición de las embotelladoras ubicadas en la Región Norte de Argentina ARCA ha vislumbrado una expansión territorial en Sudamérica. Asimismo, se sigue impulsando la distribución y venta de productos en el mercado hispano de los Estados Unidos. Existió un repunte de las *máquinas vending*, debido, en gran parte, a la recuperación de empresas

maquiladoras y automotrices. Bokados se encuentra en constante crecimiento a causa de una ampliación de cobertura geográfica, resultando en la apertura de 33 nuevas sucursales. No se descarta que pudiera hacer otras adquisiciones.

#### Sana estructura Financiera

La empresa se enfoca en dar buenos resultados financieros, maneja un nivel de endeudamiento dentro del promedio de la industria y maneja un muy buen nivel de margen EBITDA con respecto a otras empresas mundiales. Sin embargo ha incurrido en mayor deuda para financiar su expansión y tiene vencimientos importantes en 18 meses.

#### **RIESGOS DE INVERSIÓN**

##### Incremento en el precio de materias primas

El azúcar, principal insumo en la elaboración de refrescos, ha mostrado un aumento sumamente considerable en sus precios, por lo que esta situación ha ocasionado que las embotelladoras tengan que recurrir a edulcorantes alternativos como la alta fructosa (importada de Estados Unidos), también se ha dado un aumento en el nivel de precios de la resina PET, debido al aumento en los costos del petróleo. Esto puede impactar negativamente los costos operativos de ARCA.

##### Factores económicos

Los movimientos en la cotización del dólar americano con respecto al peso mexicano y argentino podrían impactar los resultados de la empresa. Existe incertidumbre sobre los futuros movimientos del dólar, por lo que es importante prestar atención a la llamada “guerra de divisas” que se vive actualmente. De igual forma la situación de inseguridad que se vive en el país ha disminuido el consumo en restaurantes y es uno de los canales de distribución que usan las empresas de bebidas.

##### Competencia:

Es una industria con fuerte competencia y afecta los resultados de las empresa vía márgenes.

#### **Resumen de inversión**

Para valuar la acción de Arca se utilizó el método de Método de Valuación Relativa con múltiplos de empresas comparables, el cual arrojó un precio objetivo de \$59.28 por acción. El Método de Flujo Libre de Caja Descontado (DCF por sus siglas en inglés), en el que se obtuvo un precio objetivo de \$68.05 por acción. En este método, para descontar los flujos, se determinó el Costo Promedio de Capital Ponderado (WACC por sus siglas en inglés) en un 9.90% anualizado. Para determinar el WACC se utilizó el modelo de Capital Asset Pricing Model (CAPM). Asimismo, se calculó una beta de 0.24.

Ponderando ambos precios se obtuvo un valor de \$61.91 por acción. Tomando en cuenta el precio de mercado de la acción al cierre de este reporte, que fue de \$50.96, se tiene un potencial para la acción de Arca del 33.53% por encima de su precio.

Además de la valuación, los fundamentales de la empresa son sólidos, su trayectoria eficiencia operativa, expansión a otros mercados, lo que sustenta una recomendación de **MARKET OUTPERFORM**.

**EMBOTELLADORAS ARCA S.A.B. de C.V.**

**Estado de Situación Financiera**

\*\* En pesos mexicanos constantes

A Septiembre de 2010. Cifras en miles	2010					2011 E					2012 E						
	FA 2008 A	FA 2009 A	31-Mar-10	30-Jun-10	30-Sep-10	31-dic-10 E	FA 2010 E	31-mar-11 E	30-jun-11 E	30-sep-11 E	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E
Efectivo e Inversiones Temporales	958,655	4,421,153	2,908,941	3,005,388	3,462,981	1,468,750	1,468,750	3,024,290	1,724,370	1,957,182	1,285,380	1,285,380	900,801	746,572	615,923	110,377	110,377
Cuentas y Doc. por Cobrar a Clientes (neto)	927,779	905,572	932,529	1,009,635	1,076,992	1,089,790	1,089,790	1,067,941	1,158,412	1,106,441	1,293,581	1,293,581	1,094,639	998,956	1,134,102	1,325,920	1,325,920
Otras Ctas y Doc. por Cobrar (neto)	279,723	427,303	464,050	376,224	371,319	435,575	435,575	425,421	401,999	411,478	517,028	517,028	436,056	412,049	421,765	265,184	265,184
Inventarios	1,490,879	1,742,293	1,726,462	1,908,488	2,276,053	1,816,317	1,816,317	1,668,704	1,799,245	1,570,774	2,155,968	2,155,968	1,710,422	998,956	1,610,044	1,325,920	1,325,920
Otros Activos Circulantes	69,897	92,954	143,209	157,523	146,613	98,857	98,857	142,629	160,018	150,057	117,344	117,344	146,195	164,018	153,809	120,277	120,277
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>3,726,933</b>	<b>7,589,275</b>	<b>6,175,191</b>	<b>6,457,258</b>	<b>7,333,958</b>	<b>4,909,289</b>	<b>4,909,289</b>	<b>6,328,984</b>	<b>5,244,045</b>	<b>5,195,932</b>	<b>5,369,300</b>	<b>5,369,300</b>	<b>4,288,112</b>	<b>3,320,552</b>	<b>3,935,643</b>	<b>3,147,678</b>	<b>3,147,678</b>
LARGO PLAZO	765,836	786,625	372,496	373,395	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833	611,833
<b>INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)</b>	<b>10,929,038</b>	<b>10,868,801</b>	<b>10,799,028</b>	<b>10,784,749</b>	<b>11,706,729</b>	<b>15,043,938</b>	<b>15,043,938</b>	<b>13,118,054</b>	<b>15,201,008</b>	<b>15,570,477</b>	<b>17,344,278</b>	<b>17,344,278</b>	<b>16,505,262</b>	<b>19,254,799</b>	<b>19,805,293</b>	<b>22,119,599</b>	<b>22,119,599</b>
<b>ACTIVOS INTANG Y CARGOS DIFERIDOS (NETO)</b>	<b>6,216,593</b>	<b>6,207,209</b>	<b>6,818,121</b>	<b>6,832,480</b>	<b>11,915,021</b>	<b>8,592,472</b>	<b>8,592,472</b>	<b>8,539,523</b>	<b>8,969,874</b>	<b>9,504,222</b>	<b>8,700,623</b>	<b>8,700,623</b>	<b>9,058,240</b>	<b>9,058,240</b>	<b>9,080,331</b>	<b>8,974,358</b>	<b>8,974,358</b>
OTROS ACTIVOS	20,776	189,674	151,612	117,192	86,100	118,301	118,301	107,198	103,866	109,788	106,951	106,869	107,230	107,869	107,322	107,322	107,322
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>21,659,176</b>	<b>25,641,584</b>	<b>24,316,448</b>	<b>24,565,074</b>	<b>31,653,641</b>	<b>29,275,833</b>	<b>29,275,833</b>	<b>28,705,592</b>	<b>30,130,626</b>	<b>30,992,253</b>	<b>32,132,985</b>	<b>32,132,985</b>	<b>30,570,315</b>	<b>32,353,293</b>	<b>33,540,329</b>	<b>34,960,791</b>	<b>34,960,791</b>
Proveedores	1,115,713	910,032	908,122	1,011,570	1,253,242	1,410,870	1,410,870	1,288,588	1,383,286	1,326,398	1,674,703	1,674,703	1,320,803	1,417,868	1,359,558	1,716,570	1,716,570
Créditos Bancarios	2,487,527	-	-	-	439,244	425,693	425,693	392,014	443,786	475,904	449,614	449,614	192,483	218,888	236,043	215,829	215,829
Créditos Bursátiles	-	1,960,880	500,000	500,000	648,097	628,102	628,102	578,409	654,799	702,188	663,398	663,398	284,005	322,965	348,277	318,451	318,451
Impuestos por Pagar	455,872	563,942	490,419	530,200	997,920	967,133	967,133	890,617	1,008,240	1,081,207	1,021,480	1,021,480	437,302	497,292	536,266	490,342	490,342
Otros Pasivos Circulantes Sin Costo	368,549	394,451	380,305	520,946	873,867	846,907	846,907	779,903	882,904	946,801	894,498	894,498	382,940	435,473	469,602	429,387	429,387
<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>4,427,661</b>	<b>3,829,305</b>	<b>2,278,846</b>	<b>2,562,716</b>	<b>4,212,370</b>	<b>4,278,705</b>	<b>4,278,705</b>	<b>3,929,532</b>	<b>4,373,015</b>	<b>4,532,498</b>	<b>4,703,694</b>	<b>4,703,694</b>	<b>2,617,533</b>	<b>2,892,487</b>	<b>2,949,746</b>	<b>3,170,579</b>	<b>3,170,579</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>	<b>703,077</b>	<b>4,133,722</b>	<b>4,125,173</b>	<b>4,102,956</b>	<b>7,529,597</b>	<b>4,439,205</b>	<b>4,439,205</b>	<b>4,076,934</b>	<b>4,537,052</b>	<b>4,702,517</b>	<b>4,880,135</b>	<b>4,880,135</b>	<b>4,792,004</b>	<b>5,295,371</b>	<b>5,400,196</b>	<b>5,804,482</b>	<b>5,804,482</b>
<b>OTROS PASIVOS LARGO PLAZO</b>	<b>1,869,056</b>	<b>1,882,287</b>	<b>1,835,482</b>	<b>1,906,589</b>	<b>1,882,477</b>	<b>1,411,858</b>	<b>1,411,858</b>	<b>941,239</b>	<b>470,619</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>6,999,794</b>	<b>9,845,314</b>	<b>8,239,501</b>	<b>8,572,261</b>	<b>13,624,444</b>	<b>10,129,768</b>	<b>10,129,768</b>	<b>8,947,704</b>	<b>9,380,687</b>	<b>9,235,015</b>	<b>9,583,829</b>	<b>9,583,829</b>	<b>7,409,537</b>	<b>8,187,858</b>	<b>8,349,941</b>	<b>8,975,061</b>	<b>8,975,061</b>
Resultado Acumulado y Reservas de Cap.	9,036,450	10,495,486	10,953,553	10,862,110	11,860,430	12,603,222	12,603,222	13,211,631	14,202,529	15,211,734	16,002,765	16,002,765	16,614,343	17,619,326	18,644,076	19,439,444	19,439,444
Otro Resultado Integral Acumulado	199,696	108,388	277,963	280,853	384,362	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recompra de Acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>CAPITAL GANADO (PERDIDO)</b>	<b>9,236,146</b>	<b>10,387,098</b>	<b>10,675,590</b>	<b>10,581,257</b>	<b>11,476,068</b>	<b>12,603,222</b>	<b>12,603,222</b>	<b>13,211,631</b>	<b>14,202,529</b>	<b>15,211,734</b>	<b>16,002,765</b>	<b>16,002,765</b>	<b>16,614,343</b>	<b>17,619,326</b>	<b>18,644,076</b>	<b>19,439,444</b>	<b>19,439,444</b>
<b>CAPITAL CONTRIBUIDO</b>	<b>5,423,084</b>	<b>5,409,023</b>	<b>5,401,205</b>	<b>5,411,405</b>	<b>5,421,734</b>	<b>5,411,448</b>	<b>5,411,448</b>	<b>5,414,862</b>	<b>5,416,015</b>	<b>5,414,108</b>	<b>5,414,995</b>	<b>5,414,995</b>	<b>5,415,039</b>	<b>5,414,714</b>	<b>5,414,916</b>	<b>5,414,890</b>	<b>5,414,890</b>
<b>CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO</b>	<b>14,659,230</b>	<b>15,796,121</b>	<b>16,076,795</b>	<b>15,992,662</b>	<b>16,897,802</b>	<b>18,014,670</b>	<b>18,014,670</b>	<b>18,626,493</b>	<b>19,618,544</b>	<b>20,625,843</b>	<b>21,417,760</b>	<b>21,417,760</b>	<b>22,029,383</b>	<b>23,034,040</b>	<b>24,058,993</b>	<b>24,854,335</b>	<b>24,854,335</b>
Capital Contable Minoritario	152	149,000	152	151	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395	1,131,395
<b>CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO</b>	<b>14,659,382</b>	<b>15,796,270</b>	<b>16,076,947</b>	<b>15,992,813</b>	<b>18,029,197</b>	<b>19,146,065</b>	<b>19,146,065</b>	<b>19,757,888</b>	<b>20,749,939</b>	<b>21,757,238</b>	<b>22,549,155</b>	<b>22,549,155</b>	<b>23,160,778</b>	<b>24,165,435</b>	<b>25,190,388</b>	<b>25,985,730</b>	<b>25,985,730</b>
<b>PASIVO + CAPITAL</b>	<b>21,659,176</b>	<b>25,641,584</b>	<b>24,316,448</b>	<b>24,565,074</b>	<b>31,653,641</b>	<b>29,275,833</b>	<b>29,275,833</b>	<b>28,705,592</b>	<b>30,130,626</b>	<b>30,992,253</b>	<b>32,132,985</b>	<b>32,132,985</b>	<b>30,570,315</b>	<b>32,353,293</b>	<b>33,540,329</b>	<b>34,960,791</b>	<b>34,960,791</b>

**BASE COMÚN (Como porcentaje de Ventas)**

VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR	5%	4%	17%	15%	15%	15%	4%	17%	15%	14%	15%	4%	17%	13%	14%	15%	4%
INVENTARIOS	7%	7%	32%	29%	32%	25%	7%	26%	24%	20%	25%	7%	26%	13%	20%	15%	4%
ACTIVO CIRCULANTE	18%	31%	113%	98%	103%	68%	19%	99%	70%	67%	62%	18%	65%	43%	50%	36%	10%
PROVEEDORES	6%	4%	17%	15%	18%	19%	5%	20%	18%	17%	19%	6%	20%	18%	17%	19%	6%
ACTIVO TOTAL	107%	106%	444%	374%	445%	403%	111%	447%	402%	402%	373%	106%	465%	421%	424%	396%	113%
PASIVO CIRCULANTE	22%	16%	42%	39%	59%	59%	16%	61%	58%	59%	55%	16%	40%	38%	37%	36%	10%
PASIVO A LARGO PLAZO	3%	17%	75%	62%	106%	61%	17%	64%	61%	61%	57%	16%	73%	69%	68%	66%	19%
PASIVO TOTAL	35%	41%	150%	130%	191%	139%	38%	139%	125%	120%	113%	32%	113%	107%	106%	102%	29%
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	72%	65%	294%	243%	253%	264%	72%	308%	277%	282%	261%	75%	352%	314%	318%	294%	84%

**BASE COMÚN (Como porcentaje de Activos)**

ACTIVO TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
ACTIVO CIRCULANTE	17%	30%	25%	26%	23%	17%	17%	22%	17%	17%	17%	17%	14%	10%	12%	9%	9%
LARGO PLAZO	4%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO	50%	42%	44%	44%	37%	51%	51%	46%	50%	50%	54%	54%	54%	60%	59%	63%	63%
OTROS ACTIVOS	0%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVO CIRCULANTE	20%	15%	9%	10%	13%	15%	15%	14%	15%	15%	15%	15%	9%	9%	9%	9%	9%
PROVEEDORES	5%	4%	4%	4%	4%	5%	5%	4%	5%	4%	5%	5%	4%	4%	4%	5%	5%
PASIVO A LARGO PLAZO	3%	16%	17%	17%	24%	15%	15%	14%	15%	15%	15%	15%	16%	16%	16%	17%	17%
PASIVO TOTAL	32%	38%	34%	35%	43%	35%	35%	31%	30%	30%	31%	30%	24%	25%	25%	26%	26%
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	68%	62%	66%	65%	57%	65%	65%	69%	69%	70%	70%	70%	76%	75%	75%	74%	74%

**EMBOTELLADORAS ARCA S.A.B. de C.V.**
**Estado de Resultados**

\*\* En pesos mexicanos constantes

A Septiembre de 2010. Cifras en miles	2010 E						2011 E					2012 E					
	FA 2008 A	FA 2009 A	31-Mar-10	30-Jun-10	30-Sep-10	31-dic-10 E	FA 2010 E	31-mar-11 E	30-jun-11 E	30-sep-11 E	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E
VENTAS NETAS	20,255,299	24,234,161	5,476,188	6,570,424	7,119,482	7,265,266	26,431,360	6,418,092	7,496,854	7,717,518	8,623,871	30,256,336	6,578,545	7,684,275	7,910,456	8,839,468	31,012,744
Costo de Ventas	10,507,556	13,018,819	3,062,914	3,512,378	3,789,152	3,890,443	14,254,887	3,428,426	3,891,085	4,035,244	4,617,956	15,972,710	3,514,136	3,988,362	4,136,125	4,733,405	16,372,028
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	9,747,743	11,215,342	2,413,274	3,058,046	3,330,330	3,374,823	12,176,473	2,989,667	3,605,769	3,682,274	4,005,915	14,283,625	3,064,408	3,695,913	3,774,331	4,106,063	14,640,716
Gastos Generales	5,901,046	7,442,358	1,769,056	1,909,460	2,039,749	2,293,167	8,011,432	2,025,770	2,104,103	2,174,372	2,742,138	9,046,382	2,076,414	2,156,706	2,228,731	2,810,692	9,272,542
UTILIDAD (PERDIDA) DESPUES DE GTOS GRAL	3,846,697	3,772,984	644,218	1,148,586	1,290,581	1,081,656	4,165,041	963,897	1,501,666	1,507,903	1,263,777	5,237,243	987,995	1,539,207	1,545,600	1,295,371	5,368,174
Resultado Integral de Financiamiento	23,720	(286,411)	(94,246)	(74,407)	88,740	(79,913)	(95,880)	(106,701)	(110,592)	(114,769)	(427,942)	(112,697)	(124,535)	(127,000)	(136,508)	(500,739)	
Otros Ingresos y (Gastos) Neto	(1,486)	(101,430)	(6,960)	(28,256)	(98,823)	(37,149)	(171,188)	(29,811)	(47,909)	(47,989)	(39,462)	(165,171)	(30,061)	(48,586)	(48,721)	(39,800)	(167,168)
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMP A LA UTIL	3,868,931	3,385,143	543,012	1,045,923	1,280,498	1,044,508	3,913,941	838,206	1,347,056	1,349,321	1,109,546	4,644,129	845,237	1,366,087	1,369,880	1,119,063	4,700,267
Impuesto a la Utilidad	937,107	931,845	148,529	298,007	303,216	304,147	1,053,899	231,132	358,146	342,472	323,086	1,254,835	233,070	363,206	347,690	325,857	1,269,823
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE OPER DISCONT	2,931,824	2,453,298	394,483	747,916	977,282	740,361	2,860,042	607,074	988,910	1,006,849	786,460	3,389,294	612,166	1,002,881	1,022,190	793,206	3,430,444
Particip en Result de Subs No Cons y Asoc.	18,307	(2,334)	3,924	4,715	(2,639)	2,438	8,438	1,339	1,997	2,364	4,577	10,276	(584)	2,109	2,569	2,168	6,263
OPERACIONES DISCONTINUADAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	2,950,131	2,450,964	398,407	752,631	974,643	742,798	2,868,479	608,413	990,906	1,009,213	791,037	3,399,570	611,583	1,004,990	1,024,759	795,374	3,436,706
Part Accionistas Minor en Util (Pérdida)	23	21	2	6	10	6	24	5	8	8	6	27	5	8	8	6	27
PART ACC MAYOR EN UTIL (PERD) NETA	2,950,108	2,450,943	398,405	752,625	974,633	742,792	2,868,455	608,408	990,899	1,009,205	791,031	3,399,543	611,578	1,004,982	1,024,751	795,368	3,436,679

**BASE COMÚN (Como porcentaje de ventas)**

VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	52%	54%	56%	53%	53%	54%	54%	53%	52%	52%	54%	53%	53%	52%	52%	54%	53%
UTILIDAD BRUTA	48%	46%	44%	47%	47%	46%	46%	47%	48%	48%	46%	47%	47%	48%	48%	46%	47%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	19%	16%	12%	17%	18%	15%	16%	15%	20%	20%	15%	17%	15%	20%	20%	15%	17%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	19%	14%	10%	16%	18%	14%	15%	13%	18%	17%	13%	15%	13%	18%	17%	13%	15%
UTILIDAD NETA MAYORITARIA	15%	10%	7%	11%	14%	10%	11%	9%	13%	13%	9%	11%	9%	13%	13%	9%	11%

**CAMBIO PORCENTUAL AÑO CON AÑO**

VENTAS NETAS	9%	20%	3%	7%	7%	19%	9%	17%	14%	8%	19%	14%	2%	2%	2%	2%	2%
UTILIDAD BRUTA	8%	15%	-1%	5%	9%	21%	9%	24%	18%	11%	19%	17%	2%	2%	2%	2%	2%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	5%	-2%	-14%	-1%	14%	46%	10%	50%	31%	17%	17%	26%	3%	2%	2%	2%	2%
UTILIDAD NETA MAYORITARIA	19%	-17%	-14%	-2%	25%	69%	17%	53%	32%	4%	6%	19%	1%	1%	2%	1%	1%

**EMBOTELLADORAS ARCA S.A.B. de C.V.**
**Estado de Flujo de Efectivo**

\*\* En pesos mexicanos constantes

A Septiembre de 2010. Cifras en miles	2010 E					2011 E					2012 E					
	FA 2009 A	31-Mar-10	30-Jun-10	30-Sep-10	31-dic-10 E	FA 2010 E	31-mar-11 E	30-jun-11 E	30-sep-11 E	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	2,450,943	398,405	752,625	974,633	742,792	2,868,455	608,408	990,899	1,009,205	791,031	3,399,543	611,578	1,004,982	1,024,751	795,368	3,436,679
(+/-) Part aplicadas a res sin req Útil de Rec	(9,150)	135,448	225,933	1,280,143	2,202,721	3,844,245	(1,723,503)	1,864,068	330,644	1,587,402	2,058,610	(750,849)	2,460,603	492,645	2,071,108	4,273,508
Flujo Derivado del Resultado Neto del Ejercicio	2,441,793	533,853	978,558	2,254,776	2,945,513	6,712,700	(1,115,095)	2,854,966	1,339,849	2,378,433	5,458,153	(139,271)	3,465,586	1,517,396	2,866,476	7,710,188
RECUR GEN. (UTIL.) EN ACTIVID. DE OPERACION	(471,553)	(187,707)	98,250	643,206	530,319	1,084,068	(129,956)	100,341	360,900	(608,894)	(277,609)	(753,027)	1,022,920	(730,947)	553,290	92,236
RECURSOS GENERADOS (UTIL.) MEDIANTE FINANCIAMIENTO	2,595,081	(1,693,624)	56,199	5,027,934	(3,220,481)	170,028	(912,848)	118,814	(227,555)	113,426	(908,163)	(724,612)	568,407	147,493	354,221	345,510
REC. GEN. (UTIL.) EN ACT DE INV.	(1,102,823)	(164,734)	(1,036,560)	(7,468,323)	(2,249,582)	(10,919,199)	3,713,439	(4,374,041)	(1,240,384)	(2,554,766)	(4,455,751)	1,232,330	(5,211,141)	(1,064,591)	(4,279,534)	(9,322,936)
Incr (Decr) neto en Eفو e Invers Temp	3,462,498	(1,512,212)	96,447	457,593	(1,994,231)	(2,952,403)	1,555,539	(1,299,919)	232,811	(671,802)	(183,370)	(384,580)	(154,228)	(130,649)	(505,547)	(1,175,003)
Eفو e Invers. Temp. al Inicio del Período	958,655	4,421,153	2,908,941	3,005,388	3,462,981	4,421,153	1,468,750	3,024,290	1,724,370	1,957,182	1,468,750	1,285,380	900,801	746,572	615,923	1,285,380
Eفو e Invers. Temp. al Final del Período	4,421,153	2,908,941	3,005,388	3,462,981	1,468,750	1,468,750	3,024,290	1,724,370	1,957,182	1,285,380	1,285,380	900,801	746,572	615,923	110,377	110,377



**EMBOTELLADORAS ARCA S.A.B. de C.V.**

**Razones Financieras**

Razones Financieras	FA 2008 A	FA 2009 A	2010 E				FA 2010 E	2011 E				FA 2011 E	2012 E				FA 2012 E
			31-Mar-10	30-Jun-10	30-Sep-10	31-dic-10 E		31-mar-11 E	30-jun-11 E	30-sep-11 E	31-dic-11 E		31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	

**RAZONES DE PRODUCTIVIDAD**

Rotación de Cuentas por cobrar	24.32	26.44	5.96	6.77	6.82	6.71	26.20	5.95	6.73	6.82	7.19	25.62	5.51	7.34	7.42	7.19	23.68
Rotación de Inventarios	14.10	8.05	1.77	1.93	1.81	1.90	8.01	1.97	2.24	2.39	2.48	8.04	1.82	2.94	3.17	3.22	9.40
Rotación de Capital en Trabajo	12.80	12.93	2.50	2.92	3.00	3.30	12.91	3.37	3.89	4.13	4.25	14.33	3.12	5.28	5.65	5.88	17.76
Rotación de Activos Fijos Netos	1.18	1.42	0.32	0.37	0.35	0.31	1.30	0.28	0.33	0.31	0.34	1.22	0.25	0.29	0.28	0.29	1.09
Rotación de Activos Totales	0.94	1.02	0.22	0.27	0.25	0.24	0.96	0.22	0.25	0.25	0.27	0.99	0.21	0.24	0.24	0.26	0.92
# de días de Cuentas por Cobrar	17.88	16.50	76.51	63.28	61.03	62.99	17.31	69.80	62.44	59.01	62.99	17.95	69.80	55.09	59.01	54.00	15.39
# de días de Inventarios	12.77	12.04	50.73	48.90	54.06	42.02	11.47	43.81	41.62	35.03	42.02	12.15	43.81	22.54	35.03	25.21	7.29
# de días de Cuentas por Pagar	9.56	6.29	26.68	25.92	29.77	32.64	8.91	33.83	32.00	29.58	32.64	9.44	33.83	32.00	29.58	32.64	9.44

**MEDIDAS DE LIQUIDEZ**

Razón Circulante	0.84	1.98	2.71	2.52	1.74	1.15	1.15	1.61	1.20	1.15	1.14	1.14	1.64	1.15	1.33	0.99	0.99
Prueba del Ácido	0.49	1.50	1.89	1.71	1.17	0.70	0.70	1.15	0.75	0.77	0.66	0.66	0.93	0.75	0.74	0.54	0.54

**RAZONES DE RIESGO FINANCIERO**

Razón de Pasivo/Capital	0.48	0.62	0.51	0.54	0.76	0.53	0.53	0.45	0.45	0.42	0.43	0.43	0.32	0.34	0.33	0.35	0.35
Razón de Pasivo/Capital (Exc. Imp. Dif.)	0.35	0.62	0.51	0.54	0.76	0.53	0.53	0.45	0.45	0.42	0.43	0.43	0.32	0.34	0.33	0.35	0.35
Razón de Pasivo L.P./Capital	0.05	0.26	0.26	0.26	0.42	0.23	0.23	0.21	0.22	0.22	0.22	0.22	0.21	0.22	0.21	0.22	0.22
Razón de Pasivo L.P./Capital (Exc. Imp. Dif.)	0.03	0.26	0.26	0.26	0.42	0.23	0.23	0.21	0.22	0.22	0.22	0.22	0.21	0.22	0.21	0.22	0.22
Razón de Deuda Total	0.32	0.38	0.34	0.35	0.43	0.35	0.35	0.31	0.31	0.30	0.30	0.30	0.24	0.25	0.25	0.26	0.26

**RENTABILIDAD**

Margen de Utilidad Bruta	48.1%	46.3%	44.1%	46.5%	46.8%	46.5%	46.1%	46.6%	48.1%	47.7%	46.5%	47.2%	46.6%	48.1%	47.7%	46.5%	47.2%
Rendimiento de Activos	13.6%	9.6%	1.6%	3.1%	3.1%	2.5%	9.8%	2.1%	3.3%	3.3%	2.5%	10.6%	2.0%	3.1%	3.1%	2.3%	9.8%
Rendimiento de Capital	20.1%	15.5%	2.5%	4.7%	5.4%	3.9%	15.0%	3.1%	4.8%	4.6%	3.5%	15.1%	2.6%	4.2%	4.1%	3.1%	13.2%
Margen EBITDA	24.1%	19.4%	15.3%	20.4%	20.9%	17.6%	18.7%	19.2%	23.6%	23.0%	17.8%	20.9%	19.7%	24.1%	23.5%	18.2%	21.3%