

3 de agosto de 2004.
ARCA *

Precio: Mx

Ps 21.70

Rango 52 Semanas:	Ps. \$24.51 a Ps. \$15.40
Acciones en Circulación	806.0 millones
Valor de Capitalización	Ps. \$17,490.6 millones
Valor de la Empresa	Ps. \$17,746.8 millones
Importe Op. Prom. Diario	Ps. \$8.9 millones

Ps/acción

UPA trimestral	0.57
UPA 12M	1.48
UAFIDA 12M	3.95
Flujo Efectivo Neto 12M	3.68
Valor en Libros	10.99

12M 2004e

P/U	14.70x
P / VL	1.97x
P / FEPA	5.89x
VE / UAFIDA	5.57x

12M 1T04

ROE	13.4%	20.8%
ROA	17.3%	21.3%
Cobertura de Intereses	13.46x	26.93x
Deuda Total a UAFIDA	0.49x	0.44x

12M = Ultimos doce meses al 30 de junio de 2004

Valor Empresa (VE)= Valor de Capit.+ Deuda Neta+ Part. Min.

Flujo Efect Nt (FEPA)=U Neta+Pérd Monet+P Camb+Depr+Imptos difer

ROA= Ut.Op. 12m a Activos Promedio

ROE= Ut. Neta 12m a Cap. Contable Prom.


Bajan el precio promedio por caja.

- Arca enfrenta presión por parte de sus competidores.** Los resultados de Arca estuvieron por debajo de nuestra estimación, ya que no contemplábamos una baja tan importante como la que se dio en el precio promedio. Esto se debió a la entrada de PBG a la región, lo cual es motivo de inquietud, ya que los volúmenes de Arca continuarán presionados. En cuanto a los márgenes, creemos que difícilmente repuntarán, ya que el precio del azúcar y de otros insumos han venido subiendo y por lo tanto el margen bruto tenderá a presionarse. Operativamente, seguiremos viendo ahorros importantes en gastos de administración y ventas, pero creemos que esto no alcanzará a absorber las alzas en los costos de los insumos. En el 2004 esperamos ahorros de Ps\$ 160 M a 180 M y además, flujos por la venta de activos no estratégicos. Asimismo, empezaremos a ver ahorros importantes por la puesta en marcha de las dos clarificadoras de azúcar y por la venta del área de botellas PET a AMCOR. Por el momento, nuestra estimación contempla un aumento de 1% en el volumen de ventas, pero dados los resultados reportados tendremos que cambiar nuestros estimados y revisar nuestro precio objetivo, ya que estamos convencidos de que difícilmente lograrán incrementar los precios de los refrescos.
- Entre los puntos positivos con los que cuenta la empresa resaltan la sana situación financiera, la generación de efectivo y el dividendo que otorga a sus accionistas. Creemos que en la medida en la que Arca pueda mejorar su rentabilidad, podría ser valorado por los inversionistas.
- Las ventas** reflejaron un decremento de 9.2%, esto se atribuyó a la contracción del 2.1% en los volúmenes de venta y a la disminución del precio promedio. Es importante resaltar que la presentación de 2 lts. PET pasó de Ps\$ 12 a Ps\$ 10 y que se eliminaron las presentaciones de 3 litros en supermercados y tiendas de conveniencia en Monterrey. Creemos que la guerra de precios continuará, y que Arca tendrá que buscar la mezcla óptima para mejorar sus ventas. Por el momento están realizando promociones para atraer a los consumidores, pero nosotros creemos que eso no será suficiente, y finalmente tendrán que seguir bajando los precios. Cabe resaltar que la guerra de precios está en los refrescos de cola y son los que reportaron una contracción de 4.4% en el trimestre.
- La utilidad bruta se contrajo en 15.7% y su margen en 3.8 pp para terminar en 49.8%.** Esto ha sido motivado por el cambio en la mezcla de ventas la cual se está orientando a presentaciones NR (PET). Además, otras materias primas como el azúcar y las botellas PET tuvieron incrementos en sus precios. La compañía tratará de compensar estos aumen-

3 de agosto de 2004.
ESTADO DE RESULTADOS
(millones de pesos al 30 de junio de 2004)

	6m04	6m03	var.%	2T04	2T03	var.%
Ventas Netas	6,505	6,917	-6.0%	3,596	3,958	-9.2%
Utilidad Bruta	3,254	3,650	-10.9%	1,789	2,121	-15.7%
UAFIDA	1,537	1,653	-7.0%	892	1,034	-13.7%
Utilidad de operación	1,146	1,137	0.9%	695	766	-9.3%
Costo Intgral. de Finan.	2	59	-96.8%	-5	38	#N/A
Intereses Pagados	66	124	-46.8%	34	62	-45.4%
Intereses Ganados	46	57	-19.5%	25	29	-16.2%
Pérd. (Ganancia) Camb.	-14	4	#N/A	-16	5	#N/A
Pérd. (Ganancia) Monet.	-4	-12	-65.3%	1	-0	#N/A
Otros Gastos Financ.	-60	78	#N/A	-58	49	#N/A
Util. antes de Impuestos	1,204	1,000	20.4%	758	679	11.7%
Impuestos	488	450	8.4%	300	276	8.9%
Subs. no Consolidadas	4	3	49.9%	3	2	79.8%
Utilidad Neta	721	553	30.4%	461	405	13.8%
Margen Bruto	50.0%	52.8%		49.8%	53.6%	
Margen UAFIDA	23.6%	23.9%		24.8%	26.1%	
Margen Operativo	17.6%	16.4%		19.3%	19.3%	
Margen Neto	11.1%	8.0%		12.8%	10.2%	

Dias Cuentas por Cobrar	23	17
Dias de Inventarios	54	64
Dias Cuentas por Pagar	28	25
Cap. de Trabajo a Vtas.	15.1%	16.6%

BALANCE
(millones de pesos al 30 de junio de 2004)

	Jun-04	Dic-03	Jun-03
Activo total	13,053	13,096	13,354
Efectivo y valores	1,308	1,534	1,490
Otros Activos Circ.	1,863	1,704	1,879
Largo plazo	458	446	93
Fijo (Neto)	7,220	7,248	7,687
Diferido	2,118	2,154	2,148
Otros Activos	86	11	56
Pasivo total	4,195	4,028	4,507
Deuda con costo C.P.	12	12	27
Otros pasivos C.P.	1,200	1,040	1,069
Deuda con costo L. P.	1,552	1,557	1,910
Otros Pasivos	1,431	1,419	1,502
Capital Contable	8,858	9,068	8,847
Interés Minoritario	0	0	0

ANALISIS FINANCIERO

Liquidez	2.6x	3.1x	3.1x
Deuda CP/Deuda Total	0.8%	0.7%	1.4%
Pvo mon extr a Ptotal	1.9%	2.0%	3.9%
Deuda Nta a Cap Cont	2.9%	0.4%	5.0%
PTotal a Cap Cont	47.4%	44.4%	50.9%

- tos vía las clarificadoras de azúcar y otras estrategias que tomará con las botellas PET. Creemos que en lo que resta del año la compañía continuará reportando un margen bruto menor, dado que no incrementarán los precios de los refrescos y por lo tanto no se tendrá una buena absorción de costos fijos.
- **Los ahorros en gastos continúan.** En el trimestre los gastos de venta se redujeron en 13.1% mientras que los de administración se contrajeron en 22.3%, dado el programa de sinergias y reducción de costos. La compañía continuará recogiendo los frutos de este programa y tal vez logre mejorar la rentabilidad del 2003.
- **Sólida situación financiera.** Nosotros creemos que la administración tiene la capacidad para mejorar la situación financiera conforme supere la curva de aprendizaje en el manejo del nuevo grupo, y buscar el momento oportuno para colocar un porcentaje interesante de su capital en la BMV, con lo cual podrá liquidar sus pasivos y mejorar aún más su balance. La compañía ha empezado a manejar su fondo de recompra para darle mayor bursatilidad a la acción.
- **Arca llega a un acuerdo con The Coca-Cola Company.** Recientemente la compañía firmó una carta de intención con The Coca-Cola Company para mejorar la posición competitiva de Arca en el mercado tomando las siguientes acciones: a) Arca venderá la marca de sabores Joya a The Coca-Cola Company. Esta marca complementará el portafolio nacional de marcas de Coca-Cola y Arca; b) La compañía podrá complementar su portafolio con las marcas nacionales de Coca-Cola en todas las regiones en donde opera y ofrecer diversas opciones de sabores. De realizarse esta transacción, Arca estaría recibiendo Ps\$ 650 M.