

Market Talk

El Nuevo Camino de Pepsi hacia el Crecimiento

PepsiCo es una empresa de gran relevancia, ampliamente reconocida como la principal competidora de Coca-Cola en el mercado de bebidas. Sin embargo, su influencia va mucho más allá de las bebidas gaseosas. Casi la mitad de los ingresos de PepsiCo en Estados Unidos proviene de productos alimenticios, donde su liderazgo en el segmento de snacks sigue siendo muy sólido. La compañía es el mayor actor mundial en este sector, con marcas conocidas como Lay's, Doritos y Cheetos. En el sector de bebidas, PepsiCo ocupa la segunda posición global, justo detrás de Coca-Cola.

Presente en más de 200 países, PepsiCo genera más de 90 mil millones de dólares en ingresos anuales y espera alcanzar 11 mil millones de dólares en beneficios en 2025. A pesar de estas cifras impresionantes y de su liderazgo en mercados altamente competitivos, las acciones de PepsiCo parecen infravaloradas en comparación con su desempeño histórico y con sus pares del sector. Actualmente, las acciones se negocian a un múltiplo P/E de 18x, muy por debajo del promedio histórico de 22x. En relación con el índice S&P 500 Consumer Staples, PepsiCo también está significativamente más barata. A modo de referencia, Coca-Cola se negocia a un múltiplo P/E de 23x.

En comparación, la debilidad de las acciones de PepsiCo refleja desafíos en su negocio principal. En el mercado de bebidas de América del Norte, Pepsi ha perdido cuota de mercado de forma constante en los últimos años, mientras que el crecimiento en el segmento alimentario se ha desacelerado. Este desempeño por debajo de lo esperado en América del Norte —donde la empresa genera aproximadamente el 60% de sus ingresos— ha afectado fuertemente los resultados globales, a pesar del buen rendimiento en los mercados internacionales. Por un lado, la desaceleración en su base de consumidores más importante es preocupante. Sin embargo, PepsiCo sigue manteniendo una posición muy sólida a nivel global y cuenta con un balance financiero saludable. Estos fundamentos sugieren que la compañía dispone de los recursos y la flexibilidad estratégica para revertir la situación, creando una oportunidad potencial para los inversores.

Presión de los Inversores para el Cambio

La discrepancia entre el negocio de alta calidad de PepsiCo — respaldado por marcas icónicas, una escala masiva y una poderosa red de distribución global — y su desempeño actual y valoración en el mercado no han desapercibidos.

Fuente: La información aquí proporcionada puede incluir contenido obtenido de diversas fuentes de acceso público en línea, como informes de empresas, Bloomberg, S&P Research, Wall Street Journal así como otras otras fuentes

En Septiembre, Elliott Management, una reconocida empresa de inversiones, reveló una participación significativa en PepsiCo y anunció su intención de presentar una propuesta a la administración de la compañía.. La propuesta tiene como objetivo implementar cambios estratégicos destinados a mejorar el desempeño operativo y desbloquear valor para los accionistas.

La propuesta de Elliott se centra en tres iniciativas principales en las líneas de negocio de PepsiCo:

Primero, Elliott insta al equipo directivo a revisar el portafolio de marcas y la línea de productos de PepsiCo, considerados complejos y demasiado amplios. Según su evaluación, muchos productos aumentan los costos operativos sin generar ingresos significativos, lo que termina afectando el crecimiento de las ventas y reduciendo los márgenes de ganancia.

Segundo, Elliott defiende la separación de las operaciones de embotellado de PepsiCo. La lógica es adoptar un modelo de franquiciador–franquiciado que permitiría a PepsiCo concentrar recursos en su negocio principal de alta rentabilidad —gestionar y monetizar sus marcas— mientras subcontrata las actividades de embotellado, que son intensivas en activos, de bajo margen y operativamente exigentes. Este enfoque replicaría, en la práctica, el modelo de negocio de Coca-Cola, que ha demostrado ser eficaz para mejorar la eficiencia y la rentabilidad.

Tercero, Elliott propone que el flujo de caja adicional generado por una operación más eficiente y por un portafolio de productos simplificado se reinvierta en iniciativas de crecimiento. Esto incluye avances tecnológicos, fortalecimiento de las acciones de marketing y adquisición de marcas emergentes y productos innovadores para mantener la competitividad de PepsiCo.

Desde que Elliott manifestó su intención de influir en la estrategia de PepsiCo, el CEO Ramon Laguarta afirmó que las discusiones entre el fondo y los ejecutivos de la empresa fueron constructivas. Así quedó ratificado con el acuerdo anunciado el 8 de diciembre entre PepsiCo y Elliot, para adoptar los cambios estratégicos delineados por el fondo. Cabe destacar que Elliott no tendrá un asiento en el consejo de administración de PepsiCo y no hay planes para una disputa de poderes.

En nuestra opinión, la noticia es positiva para Pepsi, y creemos que el acuerdo con Elliott actuará como un impulsor para una transformación estratégica significativa. Aunque la implementación —especialmente la venta de las operaciones de embotellado— llevará tiempo, estos cambios están diseñados para fortalecer los márgenes, simplificar las operaciones y desbloquear el crecimiento a largo plazo. Las iniciativas propuestas están diseñadas para fortalecer el desempeño financiero y la eficiencia operativa de la empresa. En conjunto, estas medidas buscan aumentar la rentabilidad, agilizar los procesos y optimizar la asignación de recursos. Al liberar capital, la empresa puede reinvertir estratégicamente en sus segmentos de negocio más prometedores, asegurando un crecimiento sostenible y una competitividad a largo plazo.

Equipo de Renta Fija

Marcos Vivacqua

Head de Renda Fixa

Guilherme Arruda

Analista de Renda Fixa

Aviso Importante

Os valores mobiliários mencionados neste material podem não ser adequados para todos os investidores e estão sujeitos a riscos de investimento. A adequação de um determinado investimento ou estratégia dependerá das circunstâncias e objetivos individuais de cada investidor. É importante considerar cuidadosamente os riscos envolvidos e como eles se alinham com seus objetivos de investimento e tolerância ao risco antes de investir.

Os investidores podem receber menos do que o valor inicialmente investido, e o desempenho passado não é garantia de resultados futuros. A alocação de ativos não garante lucro nem protege contra perdas. Nada neste material deve ser considerado isoladamente para fins de tomada de decisão de investimento. Recomenda-se avaliar cuidadosamente se os serviços, produtos, classes de ativos (como ações, renda fixa, investimentos alternativos, commodities, etc.) ou estratégias discutidas são adequados às suas necessidades. Também é essencial considerar os objetivos, riscos, encargos e despesas associados a um serviço, produto ou estratégia de investimento antes de tomar qualquer decisão. Este material não é considerado pesquisa conforme a Regra 2711 da FINRA, nem é produto de qualquer departamento de pesquisa.

As informações contidas nesta apresentação foram elaboradas com base em dados de terceiros considerados confiáveis; no entanto, a Bradesco Investments Inc. não garante a exatidão, confiabilidade ou integridade dessas informações, nem se responsabiliza por quaisquer perdas ou danos (diretos ou indiretos) decorrentes do uso total ou parcial dos materiais aqui apresentados. Não deve ser feita qualquer declaração ou garantia com relação a cálculos, gráficos, tabelas, diagramas ou comentários, que são fornecidos apenas para fins ilustrativos ou de referência. Quando pertinente, os preços e rendimentos apresentados são estimativas e estão sujeitos a alterações — confirme a exatidão das informações com seu Consultor Financeiro. O preço é indicativo e inclui uma margem de lucro que pode chegar a até 2,5%. Os serviços de corretagem são prestados pela Bradesco Investments Inc. e não pelo Bradesco Bank. Os produtos de valores mobiliários comprados ou vendidos em uma transação são: (i) não segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (“FDIC”); (ii) não são depósitos nem obrigações do Bradesco Bank e não são garantidos por ele; e (iii) estão sujeitos a risco de investimento, incluindo a possível perda do capital investido.