

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOF UBL MM

PRECIO

(MXN, al 26/07/2021)
P\$107.40

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.631

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
225,629

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
96.6



Resultados 2T21

Supera Expectativas – KOF presentó cifras positivas por arriba de nuestras estimaciones y del mercado. Los ingresos crecieron 10.9% a/a y el EBITDA 37.2% a/a, frente a un avance de 56.8% a/a en la utilidad neta.

Recuperación – De forma consolidada se presentó un crecimiento en volumen de 9.1%, como resultado de una baja base de comparación, y la reapertura de la economía. Por mercado el mayor impulso en ingresos provino de Sudamérica que creció 11.7% a/a, mientras que en México y CA crecieron 10.5% a/a.

Rentabilidad – El EBITDA creció 37.2% a/a, como resultado de una expansión en margen bruto de 290 pb, como resultado de un mejor desempeño en volúmenes y eficiencias en costos de coberturas de materias primas y reanudación de créditos fiscales en Brasil, que compensaron mayores costos de concentrado y coberturas en divisas desfavorables, aunado a eficiencias en gastos de operación.

Utilidad Neta – El avance a nivel neto se atribuye al desempeño operativo, y una baja base de comparación por un deterioro reconocido en el 2T20.



Fuente: Refinitiv

MXN	2T21	2T20	Dif (%)
Ventas	47,786	43,075	10.9
Utilidad Operativa	7,302	4,242	72.2
EBITDA	10,061	7,333	37.2
Utilidad Neta	3,316	2,115	56.8
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	15.2	9.85	543
Mgn. EBITDA (%)	21.0	21.0	403
Mgn. Neto (%)	6.94	4.91	203

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	2018	2019	2020	UDM
P/U	18.0 x	19.9 x	21.2 x	18.7 x
P/VL	2.0 x	2.0 x	1.9 x	2.0 x
VE/EBITDA	9.1 x	8.3 x	7.8 x	7.0 x

Resultados (MXN mill.)	2018	2019	2020	UDM
Ventas	182,342	194,472	183,615	187,789
EBITDA	34,916	36,205	34,858	38,866
Margen EBITDA (%)	19.1	18.6	19.0	20.7
Utilidad Neta	13,911	12,102	10,307	12,096
Margen Neto (%)	7.6	6.2	5.6	6.4
UPA	6.6	5.8	4.9	5.8
VLPA	59.5	58.5	55.6	54.0
Deuda Neta	59,692	53,546	47,500	40,734
Deuda Neta/EBITDA	1.7 x	1.5 x	1.4 x	1.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T21

México apoya base de comparación – Las operaciones de México y CA presentaron un avance de 10.5% a/a, como resultado de un avance en precios de 5.7% a/a y de un crecimiento en volumen de 4.6% a/a, mejorando las estrategias de precios y mezcla de productos. Por mercado, Guatemala +15.9% a/a y CAM Sur +19.3% a/a, fueron los que presentaron el mejor desempeño en volumen. México observó un avance en volumen de 3.1% a/a.

A nivel operativo el margen bruto se expandió 90 pb por eficiencias en costos y como resultado de la estrategia de coberturas de materia prima. Lo que compensó el aumento de concentrado y el impacto de una posición desfavorable en la cobertura de divisas. En la parte de gastos, estos fueron mayores como resultado de un incremento en gastos de mercadotecnia, laborales, y de mantenimiento. Derivado de mayores gastos el EBITDA creció 7.7% a/a, con una contracción en margen de 120 pb.

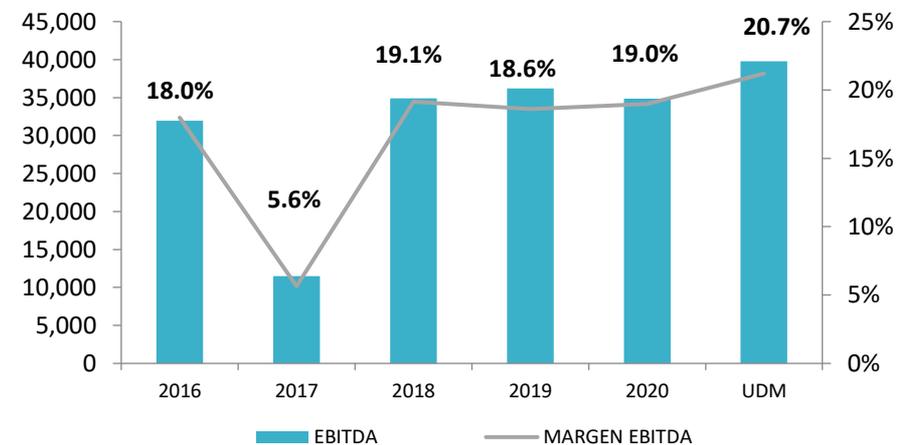
Sudamérica fuerte crecimiento en volumen – Sudamérica reportó un avance en el volumen de ventas de 17.9% a/a, con un crecimiento de doble dígito a/a en cada uno de los mercados; Colombia (+23%), Brasil (+15%), Argentina (+29.4%) y Uruguay (+14.3%). Los ingresos crecieron 11.7% a/a, como resultado del avance en volumen y precio. Los ingresos excluyendo los efectos cambiarios de conversión de las monedas en los países en los que opera respecto al peso hubieran crecido 29.9% a/a .

A nivel operativo, el margen bruto se expandió 650 pb, por el mejor desempeño en ventas, así como una mejor estructura en el precio, aunado a la posición favorable en la cobertura de materias primas, sumando la reanudación de los créditos fiscales sobre el concentrado de la zona Franca de Manaus. Adicionalmente se tuvieron eficiencias en gastos operativos que compensaron la normalización de gastos de mercadotecnia, laborales y una pérdida cambiaria operativa. El EBITDA aumentó 83.2% a/a con un avance en margen EBITDA de 710 pb.

Resultado Integral de Financiamiento – El CIF presentó menores gastos por intereses por el pago de créditos de corto plazo, pero una mayor pérdida cambiaria por su caja en USD, incrementando el CIF total 4.4% a/a.

Perspectiva Positiva – Los resultados fueron por arriba de nuestros estimados y los del mercado. Consideramos que las medidas de restricción en lugares de alto consumo prevalecerían en los siguientes meses, no obstante, estas irán en menor magnitud. Lo anterior en línea con nuevos acuerdos de distribución en cerveza y una mayor movilidad en centros de trabajo y restaurantes. Esto sumado a las estrategias de mercadotecnia, estarían motivando un mejor desempeño en ingresos. A nivel operativo estimamos que el mejor desempeño en volúmenes y estrategia de cobertura de materias primas sigan fortaleciendo la rentabilidad. En Latinoamérica vemos una mayor rentabilidad por beneficios fiscales de Brasil.

EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: CNBV

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, 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
---------------------	---------------------	-------------------------