

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOFUBL MM

PRECIO

(MXN, al 24/02/2022)
P\$108.46

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.738

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
227,856

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
69.6



Resultados 4T21

Positivo – Kof presentó resultados positivos, en línea con nuestros estimados en la parte operativa, pero mayores a nivel neto para nuestras expectativas y las del mercado.

Crece volumen – De forma consolidada presentó un crecimiento en ingresos de 8.4% a/a, favorecida de un avance en volumen de 5.4% a/a y un mejor entorno de precios. Los ingresos en México y CA crecieron 13.7% a/a, con un avance en volumen de 7.4% a/a, mientras que Sudamérica aumento las ventas en 2.0% a/a con un alza en volumen de 3.0% a/a.

Rentabilidad – Como resultado de una mejor cobertura de materias primas y los beneficios de créditos fiscales en Brasil, el margen bruto presentó un avance de 30 pb. No obstante, la normalización de gastos operativos (mano de obra, mantenimiento, y logística), derivaron en una contracción de 55 pb en el margen EBITDA.

Utilidad Neta – El avance a nivel neto responde a menores gastos por intereses neto, gracias a una mayor ganancia cambiaria, adicional a menores impuestos.



Fuente: Refinitiv

MXN	4T21	4T20	Dif (%)
Ventas	53,273	49,116	8.46
Utilidad Operativa	7,727	7,276	6.21
EBITDA	10,597	10,045	5.50
Utilidad Neta	5,809	3,177	82.8
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	14.5	14.8	-30.8
Mgn. EBITDA (%)	19.8	19.8	-55.9
Mgn. Neto (%)	10.9	6.47	443

Datos en millones de pesos 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	2021	UDM
P/U	18.0 x	19.9 x	21.2 x	14.9 x	14.5 x
P/VL	2.0 x	2.0 x	1.9 x	1.9 x	1.9 x
VE/EBITDA	9.1 x	8.3 x	7.8 x	7.3 x	7.1 x

Resultados (MXN mill.)	2018	2019	2020	2021
Ventas	182,342	194,472	183,615	194,804
EBITDA	34,916	36,205	34,858	38,517
Margen EBITDA (%)	19.1	18.6	19.0	19.8
Utilidad Neta	13,911	12,102	10,307	15,708
Margen Neto (%)	7.6	6.2	5.6	8.1
UPA	6.6	5.8	4.9	7.5
VLPA	59.5	58.5	55.6	57.9
Deuda Neta	59,692	53,546	47,500	41,116
Deuda Neta/EBITDA	1.7 x	1.5 x	1.4 x	1.1 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México y CA apoya retorno a la normalidad – La división presentó resultados bastante sólidos al crecer 13.7% a/a en ventas impulsado por un mejor desempeño en volumen de 7.4% a/a y por mayores precios. Por mercado, México creció 6.0% a/a en volumen, mientras que Guatemala avanzó 14.1% a/a y CAM 19.8% a/a.

El aumento en costos de materia prima, así como el alza del concentrado afectaron el margen bruto mismo que se contrajo en 210 pb a 48.4%, también afecto la depreciación de las monedas en los costos de la materia prima en USD. A nivel de gastos como parte de la normalización de las actividades tras el impacto de la pandemia, se observó un incremento en gastos de mercadotecnia, laborales y de mantenimiento. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 3.3% a/a, con una contracción en margen de 220 pb.

Sudamérica avance en volumen – Sudamérica presentó un crecimiento en ingresos de 2% a/a, con un avance en el volumen de ventas de 3.0% a/a, reflejado un mejor desempeño en el volumen de Colombia de 16.2%, seguido de Uruguay con 7.2% y Argentina de 5.8%, frente a una caída de 1.2% a/a en Brasil. Los ingresos presentaron una reducción por la desincorporación del portafolio de cerveza en Brasil y el efecto de la depreciación de las monedas en los que opera frente al MXN.

El margen bruto presentó una expansión de 280 pb, beneficiado de una adecuada estrategia de cobertura en materias primas y menores costos de concentrado en Brasil, por la reanudación del crédito fiscal sobre el concentrado de la zona Franca de Manaus. La utilidad de operación creció 18.6% a/a como resultado de un mejor desempeño en gastos operativos. El EBITDA reportado creció 12.6% a/a con una expansión en margen de 160 pb.

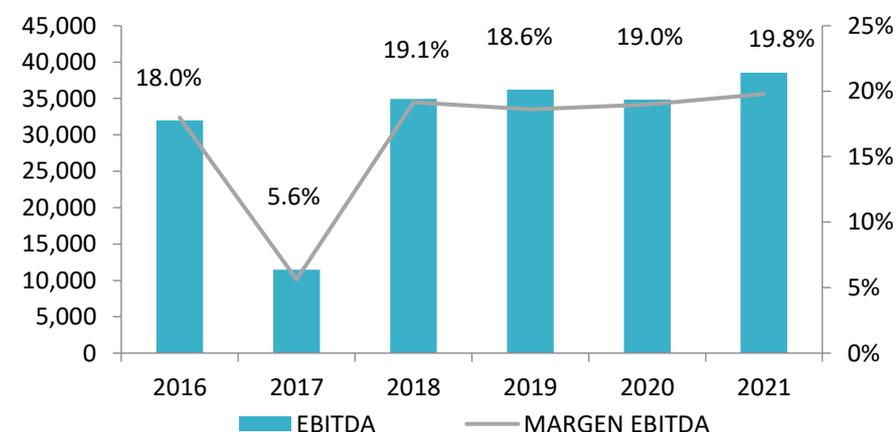
Resultado Integral de Financiamiento – El CIF presentó menores gastos por intereses neto, aun con el reconocimiento en aumento por intereses relacionado con las tasas en Brasil, ya que, reconocieron ganancias cambiarias por P\$79 mn, resultado del efecto positivo de la caja en dólares por la depreciación del MXN y real brasileño en el trimestre.

Impuestos – La tasa de impuestos fue de 14.1% frente a la tasa de 36.3% del mismo periodo del año anterior, esta última fue mayor por el efecto no recurrente de un crédito fiscal diferido en Brasil y ajustes de impuestos en México.

Crece Utilidad – La utilidad neta presentó un avance de 82.8% a/a, derivado un menor CIF y una menor tasa de impuestos.

Reporte Positivo/ Perspectiva Neutral – Los resultados a nivel neto superaron nuestras expectativas y las del mercado. Estimamos un entorno positivo en ventas para 2022 en línea con la reactivación de la economía y principalmente del regreso a la operación al 100% de eventos masivos, lo que impulsaría los volúmenes de ventas, así como las mejoras que generen las estrategias de precio desarrolladas para compensar el efecto inflacionario en sus productos. No obstante, a nivel operativo, estimamos presiones por el comportamiento actual de las materias primas, como el aluminio y el pet, ante el alza que se ha dado en los precios del petróleo.

EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: Reportes 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, 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com