

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOF UBL MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2022)
P\$114.85

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.693

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
241,470

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
88.6

Resultados 2T22

Positivo – KOF presentó resultados mejor a nuestros estimados y los del consenso de mercado tanto en ingresos, EBITDA y utilidad neta. Impulsado por mejora en precios y volumen, así como eficiencias operativas.

Fuerte avance en volumen – Los ingresos consolidados crecieron 19.9% a/a por mayores precios y un crecimiento en volumen de 11.9% a/a. Así como un efecto favorable por tipo de cambio en los mercados en los que opera. Por mercado, los ingresos en México y CA crecieron 13.9% a/a, con un avance en volumen de 8.2% a/a, mientras que en Sudamérica aumentaron 30.3% a/a con un alza en volumen de 18.4% a/a.

Cae Rentabilidad – El margen bruto se contrajo 310 pb por el efecto de una base de comparación elevada por un ingreso no recurrente de P\$1,083 mn, y el alza en materias primas (PET y edulcorantes) en Sudamérica. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 3.8% a/a y unca caída de 282 pb en margen.

Utilidad Neta – Fue mayor en 39.5% por un menor CIF por un ajuste de una cobertura en las tasas de interés.



Fuente: Refinitiv

Marisol Huerta M.
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

	2T22	2T21	Dif %
Ventas	57,311	47,786	19.9
Utilidad Operativa	7,494	7,302	2.62
EBITDA	10,448	10,061	3.85
Utilidad Neta	4,627	3,316	39.5
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	13.1	15.3	-221
Mgn. EBITDA (%)	18.2	21.1	-282
Mgn. Neto (%)	8.07	6.94	113

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	2021	UDM
P/U	18.0 x	19.9 x	21.2 x	14.9 x	14.4 x
P/VL	2.0 x	2.0 x	1.9 x	1.9 x	2.1 x
VE/EBITDA	9.1 x	8.3 x	7.8 x	7.3 x	7.1 x

Resultados (MXN mill.)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	194,472	183,615	194,804	210,938
EBITDA	36,205	34,858	38,517	40,633
Margen EBITDA (%)	18.6	19.0	19.8	19.3%
Utilidad Neta	12,102	10,307	15,708	16,793
Margen Neto (%)	6.2	5.6	8.1	8.2
UPA	5.8	4.9	7.5	8.2
VLPA	58.5	55.6	57.9	55.9
Deuda Neta	53,546	47,500	41,116	40,441
Deuda Neta/EBITDA	1.5 x	1.4 x	1.1 x	1.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México y CA mayor movilidad – Los ingresos crecieron 13.9% a/a, por iniciativas de precios, mezcla y un avance en volumen consolidado de 8.2% a/a, impulsado por un mejor desempeño en México, y aumentos de doble dígito en Costa Rica, Nicaragua y Guatemala.

Cae rentabilidad – Como efecto de mayores precios en los costos de PET y edulcorante, el margen bruto que se contrajo en 230 pb y cerró en 47.8%. Por su parte, los gastos de operación fueron menores por mayores eficiencias y contrarrestaron alzas en costos de combustible, fletes y mantenimiento. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 10.4% a/a, con una contracción en margen de 60pb.

Sudamérica mantiene fuerte avance – Presentó un crecimiento en ingresos de 30.3% a/a, con un avance en el volumen consolidado de ventas de 18.4% a/a, impulsado por el avance en volumen de Colombia de 25% a/a, de Argentina de 24.9% a/a y de Brasil con 15.6% a/a. Los ingresos reportan el efecto de una reducción por la desincorporación del portafolio de cerveza en Brasil.

Cae margen bruto – El margen bruto presentó una contracción de 370 pb. Afectados por una base de comparación elevada relacionada con el ingreso no recurrente de P\$1,083mn del 2T21, debido a créditos del concentrado en la zona franca de Manaus en Brasil; adicional a los mayores precios de materia prima en el 2T22. Los gastos como proporción de las ventas fueron mayores derivado de mayores costos de fletes y mano de obra, por lo que el EBITDA reportado retrocedió 3.5% a/a con una contracción en margen de 470 pb.

Resultado Integral de Financiamiento – El CIF fue menor en 56.6% a/a principalmente por un ajuste en libros de un derivado que cubre tasas de interés. Adicionalmente se tuvo una ganancia cambiaria de P\$80 mn que contrasta con la pérdida de P\$171 mn del 2T21.

Menores impuestos – La tasa de impuestos fue de 34.9% frente a la tasa de 38.52 del mismo periodo del año anterior, atribuido a ajustes de impuestos diferidos reconocidos en 2021.

Crece Utilidad – La utilidad neta presentó un avance de 39.5% a/a, como resultado de un menor CIF e impuestos.

Eventos Relevantes:

El 14 de julio de 2022 anunció que su subsidiaria “Spal Indústria Brasileira de Bebidas” firmó un contrato no exclusivo de distribución con “Grupo Perfetti Van Melle” para la distribución de sus productos en sus territorios en Brasil. Perfetti es uno de los fabricantes más grandes del mundo de confitería y goma de mascar, con marcas como “Mentos” y “Fruit-tela”.

Reporte Positivo – Los resultados a nivel neto superaron nuestras expectativas y las del mercado. En nuestra opinión los resultados a nivel de ingresos reflejan el efecto positivo de una mayor movilidad de la población y el regreso a la operación al 100% de eventos masivos. A lo anterior sumamos las estrategias de precio desarrolladas para compensar el efecto inflacionario en sus productos.



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
-------------------	---------------------	-------------------------