

## TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOFUBL MM

### PRECIO

(MXN, al 24/10/2022)  
P\$120.76

FLOAT  
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.718

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
253,697

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
95.2



## Resultados 3T22

**Positivo** – Buen reporte trimestral con resultados financieros arriba de nuestros estimados y los del consenso de mercado en todos sus rubros.

**Fuerte avance en volumen** – Los ingresos consolidados crecieron 18.1% a/a como resultado de mayores precios, y de un crecimiento en volumen de 8.4% a/a. La división de México y CA creció 17.5% a/a, con un avance en volumen de 9.2% a/a, mientras que en Sudamérica aumentaron 19.1% a/a con un alza en volumen de 7.1% a/a, impulsado por Argentina y un sólido desempeño en Brasil, Colombia y Uruguay.

**Rentabilidad** – En el trimestre el margen bruto se contrajo 70 pb por el alza en materias primas (PET y edulcorantes) en Sudamérica. Los gastos presentaron una base de comparación elevada por efectos no recurrentes de impuestos. El EBITDA creció 16.9% a/a con una baja de 19 pb en margen.

**Utilidad Neta** – Fue mayor en 27.9% a/a por un menor CIF, resultado de un menor gasto por intereses.



Fuente: Refinitiv

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

	3T22	3T21	Dif %
Ventas	57,093	48,316	18.1
Utilidad Operativa	7,198	6,126	17.5
EBITDA	10,490	8,970	16.9
Utilidad Neta	4,374	3,419	27.9
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	12.6	12.6	-7.21
Mgn. EBITDA (%)	18.4	18.6	-19.2
Mgn. Neto (%)	7.66	7.08	58.4

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	14.3 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	7.2 x

Resultados ( MXN mill.)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	194,472	183,615	194,804	219,755
EBITDA	36,205	34,858	38,517	41,980
Margen EBITDA (%)	18.6	19.0	19.8	19.1
Utilidad Neta	12,102	10,307	15,708	17,745
Margen Neto (%)	6.2	5.6	8.1	8.1
UPA	5.8	4.9	7.5	8.4
VLPA	58.5	55.6	57.9	57.3
Deuda Neta	53,546	47,500	41,116	40,935
Deuda Neta/EBITDA	1.5 x	1.4 x	1.1 x	1.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**México y CA precio y volumen** – Los ingresos crecieron 17.5% a/a, por mejor desempeño en el volumen de ventas que creció 9.2% a/a y por las iniciativas de precios en toda la región. Guatemala. Costa Rica y Nicaragua crecieron sus volúmenes a doble dígito y México creció 8.7% a/a

**Alza de materias primas frena rentabilidad** – Como efecto de mayores precios en los costos de PET y edulcorante, el margen bruto que se contrajo 250 pb y cerró en 46.9%. En los gastos de operación se mantuvieron eficiencias y contrarrestaron el efecto de mayores costos de combustible, fletes y mantenimiento. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 18.3% a/a, con una expansión en margen de 10 pb.

**Sudamérica aminora avance en volumen** – Los ingresos avanzaron 19.1% a/a, con un avance en el volumen consolidado de ventas de 7.1% a/a, mostrando un menor ritmo de crecimiento respecto al trimestre previo. Por región el volumen de Argentina creció de 12.1% a/a, Brasil 7.2% a/a. Uruguay 5.7% a/a y Colombia 4.7% a/a. Los ingresos reportan el efecto de una reducción por la desincorporación del portafolio de cerveza en Brasil.

**Expansión en margen** – El margen bruto se expandió 200 pb como resultado de un mejor desempeño en ventas, así como mejores estrategias de cobertura en de materias primas. Debido al reconocimiento de un ingreso no recurrente de P\$620 millones en el 3T21 por una recuperación de impuestos la utilidad de operación creció 2.9% a/a y el EBITDA presentó un avance de 6.1% con una contracción en margen de 190 pb.

**Resultado Integral de Financiamiento** – El CIF fue menor en 33.7% a/a principalmente por menores gastos financieros, los cuales redujeron 51.1% a/a.

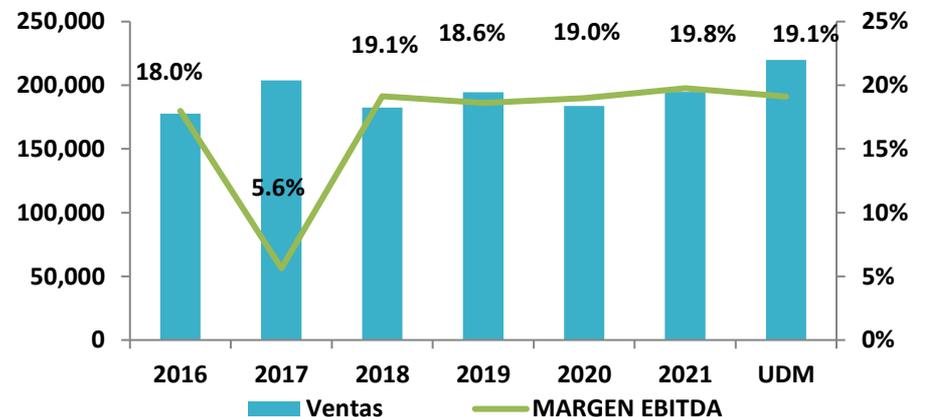
**Crece Utilidad** – La utilidad neta presentó un avance de 27.9% a/a, como resultado de un menor CIF.

## Eventos Relevantes:

A partir del mes de octubre, Coca-Cola Femsa y Heineken iniciaron un programa piloto en Irapuato, México, para la distribución de los productos de Heineken en la zona. Las pruebas se encuentran en su fase inicial.

**Reporte Positivo/Neutral** – Los resultados a nivel neto superaron nuestras expectativas y las del mercado. Aunque no descartamos una reacción positiva en el precio de la acción, la presión en rentabilidad puede mantener todavía una perspectiva bajo presión en márgenes. En ingresos, consideramos que el cierre de año se verá favorecido por un mejor desempeño en volumen ligado al Mundial de Futbol. A nivel operativo la empresa presenta una sana estructura de coberturas en algunos insumos como el aluminio, con lo que podría contrarrestar algo de la presión inflacionaria; a esto sumamos las estrategias de precio.

## Ventas y Margen EBITDA



Fuente: Análisis Bx+ con información de la compañía.

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](http://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