

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

KOFUBL MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2023)
P\$138.85

FLOAT
97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.667

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
291,701

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
134.4



Resultados 2T23

Por debajo de Estimados – Los resultados de KOF se ubicaron por debajo de nuestras expectativas, pero en línea con las del consenso en ingresos y utilidad neta.

Apoya precio y volumen – Los ingresos consolidados crecieron 7.1% a/a, como resultado de la estrategia en precio y desempeño en volumen, sin los efectos de tipo de cambio en Sudamérica los ingresos crecieron 16.9% a/a. Por mercado, en México y CA las ventas reportaron un avance de 13.4% a/a, con un aumento en volumen de 8.9% a/a, y el efecto de la adquisición de agua de garrafón Cristal, sin este efecto el volumen incrementó 6.0% a/a. En Sudamérica los ingresos retrocedieron 2.2% a/a en MXN, sin efectos de conversión de cambios, avanzaron 20.3% a/a.

Retroceso marginal en margen – La estrategia de coberturas de materias primas y el avance en ventas motivaron un avance en margen bruto de 30 pb. Los gastos aumentaron 7.7% a/a, ante un mayor gasto laboral. Derivado de lo anterior, el EBITDA creció 6.8% a/a y el margen se contrajo 5 pb.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif %
Ventas	61,428	57,311	7.19
Utilidad Operativa	8,290	7,494	10.6
EBITDA	11,166	10,448	6.87
Utilidad Neta	4,926	4,627	6.47

		Dif pb	
Mgn. Operativo (%)	13.5	13.1	41.9
Mgn. EBITDA (%)	18.2	18.2	-5.33
Mgn. Neto (%)	8.02	8.07	-5.36

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	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	19.9 x	21.2 x	14.9 x	14.6 x	14.3 x
P/VL	2.0 x	1.9 x	1.9 x	2.3 x	2.5 x
VE/EBITDA	8.3 x	7.8 x	7.3 x	7.7 x	7.7 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	183,615	194,804	226,740	236,746
EBITDA	34,858	38,517	42,499	44,470
Margen EBITDA (%)	19.0	19.8	18.7	18.8
Utilidad Neta	10,307	15,708	19,034	20,340
Margen Neto (%)	5.6	8.1	8.4	8.6
UPA	4.9	7.5	9.1	9.7
VLPA	55.6	57.9	57.3	55.8
Deuda Neta	47,500	41,116	45,130	41,872
Deuda Neta/EBITDA	1.4 x	1.1 x	1.1 x	1.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

México y CA impulsa adquisición y volumen – Los ingresos crecieron 13.4% a/a por el incremento de 8.9% a/a en volumen y la estrategia de precios realizada en los últimos doce meses. El volumen incluye la integración del negocio de agua de garrafón Cristal, excluyendo estas cifras, el volumen aumento 6.0% a/a.

Contracción en margen – El margen bruto se contrajo 10 pb por el efecto de mayores costos de edulcorante y concentrado en México. Adicionalmente, se presentaron mayores gastos operativos, laborales, y de mercadotecnia por lo que el margen EBITDA se contrajo 80 pb, con un crecimiento de 9.2% a/a.

Sudamérica afectación cambiaria – Los ingresos en MXN retrocedieron 2.2% a/a, y sin el efecto cambiario se registra un avance de 20.3% a/a. El volumen aumentó 3.8% a/a.

Crece márgenes – El margen bruto se expandió 20 pb, como resultado de las estrategias en coberturas de materias primas que compensaron el avance en edulcorantes. Los gastos reportaron un menor crecimiento por mayores eficiencias. El EBITDA avanzó 4.4% a/a con una expansión en margen de 90 pb.

Resultado Integral de Financiamiento – El CIF creció 139.9% a/a por una mayor pérdida cambiaria y el efecto de la pérdida por posición monetaria en USD.

Tasa de Impuestos – La tasa de impuestos se ubicó en 27.2% menor al 35.5% reportado en el mismo trimestre del año anterior.

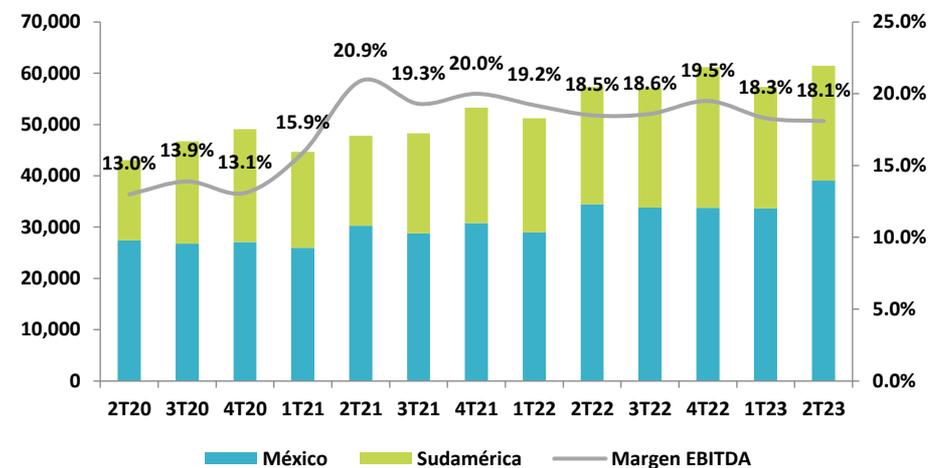
Crece Utilidad – La utilidad neta presentó un avance de 6.4% a/a, por el desempeño operativo.

Reporte en línea con consenso – Los resultados fueron en línea con lo esperado por el mercado a nivel neto.

Perspectiva Positiva – Estimamos que la emisora mantenga un desempeño positivo en cada uno de sus mercados, donde en México vemos como catalizadores un mejor desempeño económico hacia el cierre de año, con crecimiento en el empleo por un mayor auge económico, y el efecto de mayor movilidad relacionada con campañas electorales.

Para Sudamérica, consideramos que Brasil, Uruguay y Colombia seguirían positivos por la mayor actividad económica. Asimismo, esperamos una mayor contribución en los volúmenes de la digitalización del comercio detallista donde estimamos mayores eficiencias y mejor control de costos. A nivel operativo la emisora mantiene estrategias de coberturas tanto en materias primas como en USD, lo que compensaría la presión por el alza en gastos laborales y de logística.

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, 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	ghernandezo@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	aruz@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
-------------------	---------------------	-------------------------