

Noviembre 27, 2013

Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V  
KOF FEMSA

**Recomendación: Maintain**

Precio (Mayo 02, 2007):	\$ 149 MXN	IPC:	73,708.83
<b>Precio Objetivo:</b>	<b>\$ 150 MXN</b>		
Rendimiento Potencial:	19.32%		

<b>FACTORES SOBRESALIENTES</b>	<b>LIMITANTES</b>
Nacional – Embotellador más grande de México y el mundo de la marca Coca-Cola	Nacional - Riesgo inflacionario latente por alza en alimentos
Sector - Cuenta con 67 plantas embotelladoras.	Nacional – Reforma hacendaria.
Sector - Atiende a más de 338 millones de consumidores.	Nacional – Creciente preocupación por salud de ciudadanos.
KOF- Cotiza en la BMV	Sector - Fuertes competidores
KOF - Incursiona en la banca.	Sector - Tendencia al fortalecimiento de alianzas estratégicas.
KOF - A la delantera con un crecimiento rentable.	KOF – Rendimiento bueno de empresa.
KOF- Mantiene posición líquida.	

<b>Valuación</b>	<b>2010</b>
<b>UPA</b>	\$6.62 MXN
<b>P/U</b>	29.39
<b>FV/EBITDA</b>	12.80
<b>P/EBITDA</b>	11.80

<b>Información de la acción</b>	
<b>Acciones en circulación(Billones) : 21.9</b>	<b>Rango (52 semanas) : 110.3-181.4</b>
<b>Valor Empresa (Billones) : 32.8606</b>	<b>Dividendos pagados: 1.45 MXN/acc</b>
<b>Volumen diario promedio 3 meses</b>	<b>Valor en libros por acción : 13.47</b>
<b>P/VL : 13.22</b>	<b>Beta : 0.21</b>

---

**Tutores**  
Jesús Almazán Barquet

**Analistas**  
José Roberto Braham Herrera  
Paola Orozco  
Ana Patricia Pallares  
Ernesto González Saracho  
Alejandra Hernández

---

*Este reporte fue llevado a cabo por un selecto grupo de alumnos del Tecnológico de Monterrey -Campus Guadalajara. Está basado en información disponible al público y no pretende ser un análisis exhaustivo de toda la información relevante referente a los valores mencionados y su exactitud no puede ser garantizada. Este reporte no pretende ser una oferta de compra o venta de los valores mencionados.*

## **I. ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL.**

---

Por grandes grupos de actividades, las series ajustadas por estacionalidad señalan que las Actividades Primarias descendieron (-) 1.24%, las Secundarias (-) 1.15% y las Terciarias (-) 0.36% en el noveno mes de 2013 con relación al mes precedente.

En el sector secundario (Minería; Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas productos al consumidor final; Construcción, e industrias manufactureras) que es el relacionado con KOF, se redujo (-) 1.6% en términos reales en septiembre de 2013 con relación al mismo mes de un año antes. Dicho comportamiento se originó por el retroceso mostrado en los subsectores de Edificación; Construcción de obras de ingeniería civil; Productos a base de minerales no metálicos; Trabajos especializados para la construcción; Extracción de petróleo y gas; Minería de minerales metálicos y no metálicos, excepto petróleo y gas; Industria de la madera; Accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica, y Muebles, colchones y persianas, entre otros.

## **II. DESEMPEÑO DEL SECTOR.**

---

En México La industria se está moviendo hacia un mercado más saludable. Se están enfocando en bebidas como jugos de frutas/verduras; bebidas “light”; y en algunos sectores del país se están enfocando en bebidas orgánicas. Le té sigue ganando mercado, al contrario de los refrescos que siguen con el mismo volumen de ventas; las bebidas naturales elevaron sus ventas a lo largo del 2012.

En Argentina El mercado está cambiando hacia una oferta de bebidas más saludables: agua de sabores, jugos de frutas y verduras, haciendo que Argentina se vuelva un mercado dinámico, en donde siempre se tiene que estar innovando. La industria se está enfocando en sacar bebidas más saludables, en donde los ingredientes son naturales, incluir más vitaminas y minerales, además de sacar productos bajos en calorías.

En Colombia El mercado está usando los refrescos para acompañar sus comidas, y las exige en tamaños más grandes y a un precio más accesible. La industria está sacando botellas de vidrio, para revivir la tradición en donde las familias van a la tienda y regresan su botella para comprar uno nuevo a un menor precio. Las botellas de vidrio las están fabricando para bebidas mineralizadas; mientras que los tamaños más grandes las están sacando para jugos, agua y té.

En Brasil Las bebidas energéticas y bebidas deportivas han tenido un gran crecimiento en el año del 2012. Todo esto gracias a las campañas publicitarias, y las competencias que han

buscado innovar la imagen y el envase. La mayoría de las bebidas energizantes tienen un gran consumo entre jóvenes, quienes los combinan con vodka.

### **III. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA.**

---

- Coca-Cola FEMSA es el embotellador público más grande de bebidas de la marca Coca-Cola a nivel mundial. distribuyendo más de 4 billones de cajas unidad al año.
- Produce y distribuye Coca-Cola, Fanta, Sprite, Del Valle y otros productos de las marcas de The Coca-Cola Company en: México, Centroamérica; Guatemala, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Sudamérica; Colombia Venezuela, Brasil, Argentina y Filipinas
- Además de agua embotellada, jugos, tés, isotónicos, cerveza y otras bebidas en algunos de estos territorios.
- La Compañía cuenta con 67 plantas embotelladoras y atiende a más de 338 millones de consumidores a través de 2,800,000 de detallistas con más de 120,000 empleados a nivel mundial.
- KOF cotiza en el Índice de Precios y Cotizaciones, el principal indicador accionario en México. A partir del 23 de septiembre de 2013, Coca-Cola FEMSA será parte del Índice de Sustentabilidad de Mercados Emergentes de Dow Jones (Dow Jones Sustainability Emerging Markets Index), formado por un grupo de 81 empresas de mercados emergentes.
- Su capital social consiste 16,325,502 ADSs en circulación, cada uno representado por 10 acciones Serie L. 35.9% de nuestras acciones Serie L estaban representadas por ADSs, distribuidos en aproximadamente 365 tenedores (incluyendo al depositario) con domicilio registrado fuera de México.
- S&P asignó una calificación de 'A-' a emisión propuesta de notas senior no garantizadas de Coca-Cola Femsa.
- Actualmente KOF conforma 2.89% del total del IPC de la BMV.

### **IV. DESEMPEÑO FINANCIERO.**

---

Los ingresos de Coca Cola FEMSA (KOF) llegaron a 36,260 millones de pesos en el primer trimestre de 2013, lo cual representó una caída marginal de 0.09% en comparación con los 36,294 millones de pesos registrados en el mismo periodo del año anterior.

En su reporte trimestral la compañía atribuyó los resultados a “un crecimiento de 6.3% en ingresos en nuestra división de México y Centroamérica, que compensó un efecto cambiario negativo de la devaluación de las monedas en nuestra división de Sudamérica”.

KOF resaltó que excluyendo los efectos de conversión de moneda y el efecto no comparable de Grupo Fomento Queretano y Grupo Yoli en México, los ingresos totales crecieron 12.7%.

Las utilidades netas del grupo se ubicaron en 2,806 millones de pesos, equivalente a un crecimiento de 3.4% en comparación con los 2,713 millones del mismo lapso del año previo.

En cuanto a liquidez KOF se encuentra solvente a corto plazo, tiene una rotación de cuentas por pagar mayor que la competencia, los proveedores son más flexibles con KOF, también tiene una política de cobro más rápida que la competencia, y para finalizar podemos ver que KOF es solvente y pueden pagar fácilmente los intereses.

## V. TESIS DE INVERSIÓN.

KOF se caracteriza por ser una de las empresas más importantes y grandes de México y el embotellador público más grande de bebidas de la marca Coca-Cola a nivel mundial distribuyendo más de 4 billones de cajas unidad al año.

- Su agresiva estrategia de Fusiones y Adquisiciones hacen de KOF una empresa con un perfil atractivo para los inversionistas que buscan rendimientos interesantes en el largo plazo. Ya que el crecimiento inorgánico de la empresa dará frutos una vez que se logran consolidar las integraciones.
- La presencia de KOF en México, Centroamérica; Guatemala, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Sudamérica; Colombia Venezuela, Brasil, Argentina y Filipinas hacen de él una inversión diversificada y con interesante potencial de crecimiento debido a la característica de mercados emergentes de los países en los que se encuentra.
- La industria refresquera en México (la principal fuente de ingresos de la compañía) es la más importante a nivel mundial, con un consumo per cápita de 650 bebidas en presentación de 8 onzas (355 mililitros).

	Población (millones)	Consumo per Cápita de Bebidas (Presentaciones de 8 oz.)	Puntos de Venta	Plantas	Centros de Distribución
México	63.5	650	852,624	16	123
Centroamérica	19.9	182	103,994	5	26
Colombia	47.1	130	395,012	6	32
Venezuela	30.4	164	209,232	4	33
Brasil	44.9	264	179,805	4	28
Argentina	12.9	404	78,504	2	4
Filipinas	95.0	134	770,000	23	-
Total	313.7	274	2,589,171	60	246

Sudeste Asiático  
Nuevos Mercados

México y  
Centroamérica  
Presencia Creciente

- KOF cuenta con un portafolio de productos cada vez más completo entre los que destacan: agua embotellada, jugos, té, isotónicos, cerveza y otras bebidas en algunos de estos territorios.
- Esto aunado a que KOF tiene 67 plantas embotelladoras y atiende a más de 338 millones de consumidores a través de 2,800,000 de detallistas con más de 120,000 empleados a nivel mundial. Lo convierte en un sólido líder y competidor de la industria.

### México & Centroamérica

- Plantas: 23
- Centros de distribución: 169
- Más de 1,023 M de puntos de venta
- Más de 87 Mn de consumidores
- 1,930 Mn de Cajas Unidad
- ~480 Mn CU de retornables
- US\$ 5.4 Bn en Ingresos
- US\$ 1.2 Bn en EBITDA

### Sudamérica

- Plantas: 22
- Centros de distribución: 108
- Más de 987 M de puntos de venta
- Más de 156 Mn de consumidores
- 1,203 Mn de Cajas Unidad
- US\$ 6.0 Bn en Ingresos
- US\$ 1.0 Bn en EBITDA



- Por otra parte Coca-Cola FEMSA esta comprometida al 100% con el desarrollo sustentable y el impacto ambiental, y forma parte del Dow Jones Sustainability Index, Carbon Disclosure Project, WWF, entre otros.
- La sólida posición financiera de la empresa se ve reflejada en sus estados y razones financieras:

### Razones Estándar 2012

	<b>KOF</b>
<b>Solvencia a Corto Plazo</b>	
Razón Circulante	1.28
Prueba del ácido	1.05
<b>Actividad</b>	
Rotación de Activos	0.89
Días de Cuentas x Pagar	45.77
Días de Cuentas x Cobrar	22.73
Rotación de Inventarios	18.23
Periodo Promedio de Inventarios	19.74
<b>Apalancamiento Financiero</b>	
Razón de Endeudamiento	37%
Pasivo a Capital Contable	0.58
Multiplicador del Capital Contable	1.58
Cobertura de Intereses	10.86

### Rentabilidad

Márgen Bruto	46.45%
Márgen de Operación	14.38%
Márgen Neto	9.02%
Rendimiento Bruto sobre Activos	11.15%
Rendimiento Neto sobre Activos	8.03%
Rendimiento del Capital	10.29%
Razón del pago de dividendos	0.60
Razón de Retención de Utilidades	0.40

### Razones de Valor de Mercado

Precio de Mercado (31/12/12)	191.30
Utilidad por Acción	\$6.62 MXN (.51 USD)
P/U	29.39
Rendimiento de los Dividendos	2.67
Valor en Libros por Acción	13.47
Razon Precio / Valor en Libros	13.22

## Teoría de DOW

	Fecha Inicial	Periodo de Tiempo	Precio al Inicio del Periodo	Precio al 24/10/13	Rendimiento	Precio Máximo	Precio Promedio	Precio Mínimo	Tendencia
Primaria	24/10/2011	2 años	\$ 91.6	\$ 122.8	34.1%	\$ 178.7	\$ 127.7	\$ 83.3	Alza
Secundaria	24/04/2013	6 meses	\$ 166.6		-26.3%	\$ 166.8	\$ 139.8	\$ 120.0	Baja
Terciaria	24/09/2013	1 mes	\$ 131.8		-6.8%	\$ 131.7	\$ 125.8	\$ 121.7	Baja



El análisis de DOW indica que la acción se debe de mantener ya que no coinciden en la misma dirección los tres periodos de inversión (Primario, Secundario y Terciario).

## VI. RESUMEN DE INVERSIÓN.

KOF está posicionado como líder en la industria a nivel mundial y tiene un gran potencial de crecimiento en el largo plazo, ya que en éste momento existen variables exógenas (entorno económico en algunos países, política pública y otras regulaciones, etc.) que hacen que la acción se encuentre subvaluada en el mercado, por lo que otorgamos a la acción la calificación de HOLD, y un precio objetivo de \$150 MXN.

Rating  
**HOLD**



Date  
13-Nov-2013

Global Emerging Markets

**Mexico**

Reuters  
KOF.N

**Results**

Price at 13- Nov-2013 (USD) \$113.61  
Price at 13- Nov-2013 (MXN) \$149.27

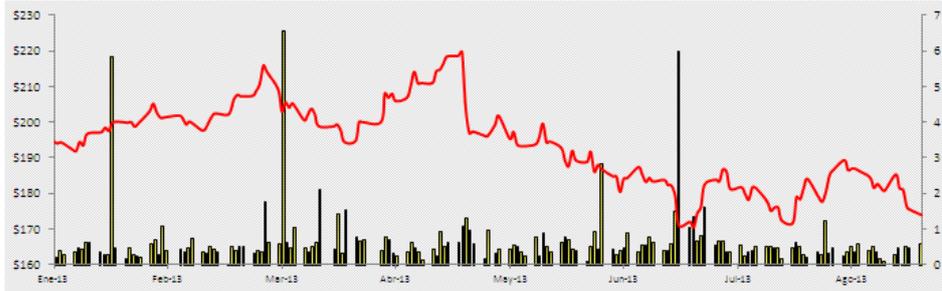
**Beverages**

Bloomberg  
KOF US

Target Price 150.00 ₱s  
52-week range (USD) 110.3-181.4

Pesos mexicanos  
por acción

Millones de  
acciones



**WAL-MART DE MÉXICO, S. de R.L. DE C.V.**  
**PRONÓSTICOS DE ESTADOS FINANCIEROS**

**KOF Projected Income Statement MXN MLN**

	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
<b>Revenue</b>	147,739	150,694	155,215	170,736	170,736	191,224	217,996	252,875
Cost of Revenue	79,109	80,691	83,112	91,423	91,423	102,394	116,729	135,406
<b>Gross Profit</b>	<b>68,630</b>	<b>70,003</b>	<b>72,103</b>	<b>79,313</b>	<b>79,313</b>	<b>88,830</b>	<b>101,267</b>	<b>117,469</b>
Other Operating Revenue	545	556	573	630	630	705	804	933
Operating Expenses	47,937	48,896	50,363	55,399	55,399	62,047	70,733	82,051
<b>Operating Income</b>	<b>21,238</b>	<b>21,663</b>	<b>22,313</b>	<b>24,544</b>	<b>24,544</b>	<b>27,489</b>	<b>31,338</b>	<b>36,352</b>
Interest Expense	1,955	1,994	2,034	2,237	2,237	2,506	2,857	3,314
Foreign Exchange Losses (Gains)	(272)	(277)	(283)	(311)	(311)	(349)	(397)	(461)
Net Non-Operating Losses (Gains)	(617)	(629)	(642)	(706)	(706)	(791)	(902)	(1,046)
<b>Pretax Income</b>	<b>20,172</b>	<b>20,575</b>	<b>20,987</b>	<b>23,086</b>	<b>23,086</b>	<b>25,856</b>	<b>29,476</b>	<b>34,192</b>
Inc tax & prof shrg	6,274	6,399	6,591	7,251	7,251	8,121	9,258	10,739
L(G) on inflation	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Income Before XO Items</b>	<b>13,898</b>	<b>14,176</b>	<b>14,601</b>	<b>16,061</b>	<b>16,061</b>	<b>17,989</b>	<b>20,507</b>	<b>23,788</b>
Minority Interests	565	576	594	653	653	731	834	967
<b>Net Income</b>	<b>13,333</b>	<b>13,866</b>	<b>14,421</b>	<b>15,863</b>	<b>15,863</b>	<b>17,767</b>	<b>20,254</b>	<b>23,495</b>
Depreciation	5,078	5,348	5,508	6,059	6,059	6,786	7,736	8,974
<b>Free Cash Flow</b>	<b>18,411</b>	<b>19,214</b>	<b>19,929</b>	<b>21,922</b>	<b>21,922</b>	<b>24,553</b>	<b>27,990</b>	<b>32,469</b>

	FY 2012	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	Valor Terminal
Free Cash Flow	18,411	19,214	19,929	21,922	21,922	24,553	27,990	32,469	380,915
<b>Retorno Inversionistas</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	
Flujos descontados	17,149	16,671	16,106	15,371	14,318	14,937	15,861	17,138	201,055

Valor Presente Neto	Bn.	32.8606
# Acciones en Circulación		21.90

<b>WACC</b>	<b>7.4%</b>
Ke	8.20%
Kc	6.90%
% E	76%
% C	24%
Ti	32%

