

13 . m a i . 2024

LVNT



Coca-Cola

KO • COCA34



Analista
Fernando Henrique
CNPI-P 2226 | FMVA®
CSMA® | CEA



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 2947

COMPRA (2)



US\$ **68,00**

R\$ 58,10

Preço Justo

US\$ **64,60**

R\$ 55,25

Preço Teto

US\$ **63,26**

R\$ 54,10

Preço • 13/05



U P S I D E

7,5 %



Valor de Mercado

US\$272,52 bi



Máx. 52 semanas

US\$64,25



Mín. 52 semanas

US\$51,55



Beta 5A

0,59

Consenso



74%

Risco



60%

Resultado 1T24

Descrição

The Coca-Cola Company, foi fundada em 1886 e está sediada em Atlanta, Geórgia. É uma empresa de bebidas, que fabrica, comercializa e vende várias bebidas não alcoólicas em todo o mundo. A empresa fornece refrigerantes com gás; água, água enriquecida e bebidas esportivas; sucos, laticínios e bebidas vegetais; chá e café; e bebidas energéticas. Também oferece concentrados e xaropes de bebidas, bem como xaropes de fonte para varejistas de fonte, como restaurantes e lojas de conveniência.

A empresa vende seus produtos sob as marcas **Coca-Cola, Diet Coke / Coca-Cola Light, Coca-Cola Zero Sugar, Fanta, Fresca, Schweppes, Sprite, Thums Up, Aquarius, Ciel, Dasani, Glacéau smartwater, Glacéau vitaminwater, Ice Dew, I LOHAS, Powerade, Topo Chico, AdeS, Del Valle, fairlife, inocente, Minute Maid, Minute Maid Pulpy, Simply, ZICO, Ayataka, Costa, dogadan, FUZE TEA, Georgia, Gold Peak, HONEST TEA e marcas Kochakaden.** Ela opera por meio de uma rede de operadores de engarrafamento e distribuição próprios ou controlados, bem como por meio de engarrafadores, distribuidores, atacadistas e varejistas independentes.

A Receita da empresa é distribuída em: 58% Refrigerantes, 16% Sucos, bebidas lácteas e a base de vegetais, 14% Chá e café, 11% Água e hidratantes, 1% Outros.

Destaques do Trimestre

A Coca-Cola divulgou no dia 30 de abril seu resultado do 1T24, levemente acima das nossas expectativas. Na comparação anual, **(i)** a Receita Líquida cresceu 2,9%, **(ii)** o EBITDA Ajustado cresceu 3,5%, **(iii)** o EBIT Ajustado cresceu 4,4%, e **(iv)** o Lucro Líquido cresceu 2,3%.

Sobre as nossas expectativas, a empresa **(i)** superou em 1,9% na Receita Líquida, **(ii)** superou em 2,0% no EBITDA, **(iii)** superou em 0,2% no EBIT, e **(iv)** superou em 3,2% no Lucro Líquido.

A receita orgânica da empresa cresceu 11% contra o 1T23 e foi impulsionada por um crescimento de 13% no preço médio dos produtos, porém, foi compensado por uma queda de 2% nas vendas concentradas.

Na receita orgânica, **o destaque positivo foi a alta de 22% na América Latina e 15% na Europa, Oriente Médio e África e o destaque negativo foi a alta de apenas 1% da Global Ventures.** O volume cresceu 1% impulsionado pela alta de 4% no volume da América Latina, e puxado pelas quedas de 2% no volume da Ásia na região do Pacífico e de 7% de queda nas operações de engarrafamentos.

O volume de caixas unitárias cresceu 1%. Os mercados desenvolvidos se mantiveram estáveis, enquanto os mercados emergentes e em desenvolvimento apresentaram um crescimento baixo um dígito médio, impulsionado pelo crescimento no Brasil, nas Filipinas e na Nigéria.

Dentre os segmentos, os refrigerantes com gás cresceram 2%, liderados pelo forte desempenho na América Latina. A marca Coca-Cola cresceu 2%, impulsionado pelo crescimento na América Latina, Ásia-Pacífico e América do Norte. Coca-Cola Zero Açúcar cresceu 6%, impulsionada pelo crescimento na América Latina, Europa, Oriente Médio e África, e América do Norte.

Os sabores espumantes se mantiveram estáveis, uma vez que houve crescimento na Europa, Médio Oriente, África e América Latina mas, foi compensado por um declínio na Ásia-Pacífico. Sucos, laticínios de valor agregado e bebidas vegetais cresceram 2%, liderados pela América do Norte. Água, hidratantes, café e chá diminuíram 2%.

O preço médio cresceu 13%, sendo que cerca de 6 pontos médios foram impulsionados pelos preços dos mercados que vivenciam uma inflação intensa, com o restante impulsionado por ações de preços no mercado e mix favorável. As vendas de concentrados foram 3 pontos médios atrás do volume de caixas unitárias, principalmente devido ao momento das remessas de concentrado, bem como ao impacto de um dia a menos no trimestre.

O lucro operacional teve uma queda de 36%, impulsionada por itens que afetam a comparabilidade, incluindo uma despesa de U\$ 765 milhões relacionada ao reajuste de responsabilidade de contingência para o valor justo em conjunto com a aquisição da Fairlife e uma despesa de impairment não monetária de U\$ 760 milhões relacionada à marca BODYARMOR, bem como desafios cambiais.

O lucro operacional comparável ajustado para efeitos cambiais (não-GAAP) cresceu 13%. O desempenho foi impulsionado pelo crescimento orgânico da receita (não-GAAP) em todos os segmentos operacionais, parcialmente compensado por um aumento nos investimentos em marketing.

Conclusão e Valuation

Entendemos que o resultado foi positivo. Embora tenha sido reportada uma expectativa de modesto crescimento de volume na América do Norte, a estratégia global da empresa permanece focada em impulsionar o crescimento da receita, com ênfase na combinação equilibrada entre volume e preço médio. **Apesar de alguns desafios em categorias específicas, como água e chá, outras áreas, como refrigerantes e lácteos, registraram desempenho robusto.** Ainda que a margem bruta permaneça em torno de 60%, foi apontado que fatores como impactos cambiais e a integração de aquisições podem explicar a variação em relação às expectativas anteriores. Além disso, destaca-se o papel crescente da digitalização nas relações comerciais B2B. No geral, a empresa demonstrou confiança em sua capacidade de gerar valor para os acionistas e continuar buscando o crescimento, apesar do ambiente de negócios desafiador.

No trimestre, **a expansão na receita orgânica destaca a capacidade da Coca-Cola de alavancar mercados internacionais diversificados para impulsionar seu crescimento.** Além disso, a companhia se beneficiou de um aumento estratégico no preço médio dos produtos, o que ajudou a compensar uma leve queda nas vendas de concentrados. Este ajuste de preços reflete a resposta da Coca-Cola à inflação global e destaca sua habilidade em manter a rentabilidade em períodos de pressão de custos. Operacionalmente, a empresa continuou a inovar e expandir sua presença em categorias de alto crescimento. O crescimento na Coca-Cola Zero Açúcar e o desempenho sólido em sabores espumantes, apesar dos desafios em alguns mercados, ilustram a eficácia das iniciativas de diversificação de produtos da empresa. A capacidade de sustentar o crescimento em categorias tradicionais e emergentes mostra a força da marca e a lealdade do consumidor.

Olhando para frente, é possível inferir um cenário otimista para o futuro próximo. A empresa espera uma sólida expansão orgânica de receita entre 8% e 9%, impulsionada pelo desempenho operacional no topo do modelo de crescimento de longo prazo e pelo impacto esperado nos preços em mercados com inflação intensa. Embora haja previsão de um vento contrário significativo de moeda estrangeira e impactos de aquisições, desinvestimentos e mudanças estruturais, a expectativa é de um crescimento robusto no lucro por ação (EPS) comparável de 11% a 13%. Esses números refletem a capacidade da empresa de enfrentar desafios macroeconômicos, como a inflação intensa em certos mercados, ao mesmo tempo em que continua a impulsionar o crescimento operacional. Além disso, com um foco claro em gerar fluxo de caixa livre sólido, a empresa demonstra um compromisso com a eficiência operacional e a criação de valor para os acionistas. **Ainda que haja alguns desafios à vista, as perspectivas futuras parecem positivas, com a empresa posicionada para alcançar suas metas de crescimento e rentabilidade.**

Vemos a empresa negociando a 19,9x o EV/EBITDA dos próximos 12 meses. Nosso preço justo varia entre U\$ 63,20 e U\$ 72,70. **Com isso, nossa recomendação é de COMPRA (2), com preço justo em U\$ 68,00 e R\$ 58,10 parta BDR's.**

Tese de Investimentos

A Coca-Cola vem buscando diversificar sua linha de produtos com **produtos mais saudáveis**, que tende a ser cada vez mais o interesse do consumidor. Além disso, **as forças das marcas garantem uma enorme resiliência para a empresa, com bom pagamento de dividendos.**

Estimativas Inside Research

	2T24E	3T24E	2024E	2025E	2026E
Receita	\$11.779,61	\$11.771,67	\$45.650	\$47.921	\$50.530
EBITDA	\$4.202,45	\$4.014,28	\$15.078	\$16.098	\$16.989
EBIT	\$3.765,24	\$3.762,70	\$14.592	\$15.318	\$15.735
Lucro Líquido	\$3.480,80	\$3.280,20	\$12.197	\$12.951	\$13.823

Elaboração: LVNT INSIDE Corp

Financials

	2024E	2025E	2026E	2027E
EV/EBITDA	19,88x	18,61x	17,64x	16,34x
P/E	22,34x	21,04x	19,71x	18,98x

Fonte: Refinitiv//Elaborado: LVNT INSIDE Corp

Principais Indicadores

Nome/Ano Fiscal	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Receita Líquida	45.754,00	43.004,00	38.655,00	33.014,00	37.266,00	34.300,00	36.212,00
Margem Bruta	59,52	58,14	60,27	59,31	60,77	61,90	62,11
Margem EBITDA	31,42	31,13	32,61	34,41	31,80	33,05	30,64
Margem EBIT	28,95	28,20	28,86	29,76	28,14	29,89	27,16
Margem Líquida	23,42	22,19	25,28	23,47	23,94	18,78	13,42
Ativo Total	97703,00	92763,00	94354,00	87296,00	86381,00	83216,00	87896,00
Patrimônio Líquido	25941,00	24105,00	22999,00	19299,00	18981,00	16981,00	17072,00
ROE	46,60	45,87	47,69	44,07	50,63	52,52	41,24
ROA	12,24	11,55	11,10	9,71	10,74	10,45	9,45
ROIC	NULL	19,17	16,00	14,54	15,59	16,61	15,40
Caixa	-	-	-	-	-	-	-
Dívida Bruta	42064,00	39149,00	42761,00	42793,00	42763,00	44214,00	47685,00
Liquidez Corrente	1,13	1,15	1,13	1,32	0,76	0,87	1,34
Dívida Líquida / EBITDA	1,76	1,76	1,76	1,76	1,76	1,76	1,76
Dívida/Patrimônio Líquido	162,15	162,41	185,93	221,74	225,29	260,37	279,32
Dividendo por Ação	-	1,76	1,68	1,64	1,60	1,56	1,48
Dividend Yield	2,84	2,84	2,84	2,84	2,84	2,84	2,84
P/L Normalizado	25,42	25,42	25,42	25,42	25,42	25,42	25,42
P/VP	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31
EV/EBITDA	20,54	20,54	20,54	20,54	20,54	20,54	20,54

Fonte: Refinitiv//Elaborado: LVNT INSIDE Corp

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. ("INSIDE"), empresa do Grupo Levante Investimentos ("LEVANTE"), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 2947) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.

INSIDE

RESEARCH

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br