



WEBINÁŘ O ANALÝZE AKCIÍ KOFOLA

Objevte, jak si přilepšit na stáří

Dlouhodobý investiční produkt od Fio banky

Zjistit více



- Čtěte investiční zpravodajství: fio.cz/zpravodajstvi
- Více o DIPu: fio.cz/akcie-investice/dip
- Sledujte Twitter: @Fio_investice
- Zpětná vazba k webinarů: karel.nedved@fio.cz

Právní prohlášení

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a Primoco. **Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vydány, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné.** Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovaly její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek, včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných. Fio prohlašuje, že nevlastní čistou dlouhou ani krátkou pozici převyšující prahovou hodnotu ve výši 0,5 % ze základního kapitálu emitenta. Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5 % na základním kapitálu Fia. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio (ani jiná osoba patřící do téže skupiny) nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo jiné osoby patřící do téže skupiny, ani od obchodních poplatků, které tyto osoby obdrží. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Tento investiční výzkum není určen obchodníkům s cennými papíry. Obchodník s cennými papíry nemůže použít tento investiční výzkum v rámci poskytování investičních služeb či k vytváření vlastního investičního výzkumu či propagačních sdělení, nestanoví-li Fio banka, a.s. jinak či není-li dohodnuto mezi Fio bankou, a.s. a obchodníkem s cennými papíry jinak. Přijme-li obchodník s cennými papíry tento investiční výzkum, není možné takové jednání považovat za pobídku poskytnutou Fio bankou, a.s. vztahující se k výzkumu ve smyslu § 17 vyhlášky č. 308/2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb. Základní informace, str. 1 – roční maximum a minimum: Jedná se o nejvyšší (/ nejnižší) cenu investičního nástroje za sledované období podle závěrečných cen, v níž nejsou zohledněny možné pohyby ceny nad (/pod) uvedenou závěrečnou cenu během doby obchodování v daném obchodním dni.

Koupit – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu přesahuje 20 %, Akumulovat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí mezi 5 % a 20 %, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu, Držet – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí +5% až -5%, Redukovat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu se pohybuje v rozmezí mezi -5 % a -20 %, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu, Prodat – očekávaný celkový výnos (kapitálový i dividendový) na stanoveném horizontu je nižší než -20 %.

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Investiční doporučení bude aktualizováno průběžně v kontextu nových zásadních informací s vlivem na ocenění, minimálně však jednou za 12 měsíců od vydání. Historii všech investičních doporučení vydaných k akciím společnosti Kofola ČeskoSlovensko naleznete na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/akcie-stocklist/95196-kofola-cs>. Uvedený seznam obsahuje informace o datu vydání investičního doporučení, typu doporučení, cílové ceně a ceně v době zveřejnění doporučení, investičním horizontu či totožnosti příslušného analytika Fio banky, a.s. Přehled všech aktuálních investičních doporučení je dostupný na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/stocklist>. Další informace o investičních doporučeních vydaných ke konkrétní akci naleznete v sekci „Historie analýz“ po „kliknutí“ na název dané akcie. Kvartální souhrn podílu jednotlivých typů doporučení je dostupný na uvedené stránce <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/stocklist> (řazeno dle času zveřejnění) i na internetových stránkách <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/ipo-a-ostatni>. Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz.

Analýza akcií Kofola ČeskoSlovensko

Doporučení „Koupit“ a cílová cena 410 Kč

webinář 19. 11. 2024 k analýze z 11. 11. 2024

Jan Raška, akciový analytik

jan.raska@fio.cz



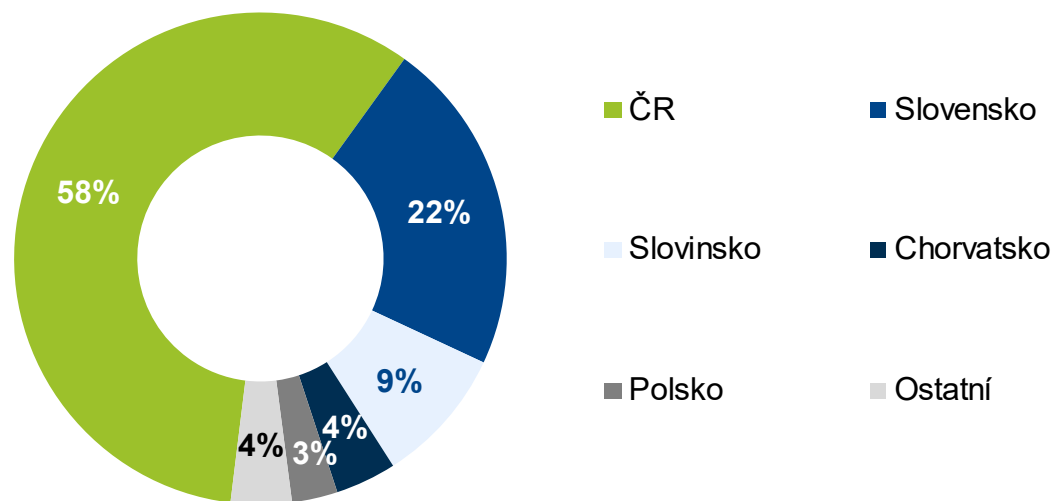
cílová cena: **410 Kč**

doporučení: **koupit**

- **akcie Kofoly považujeme za atraktívni z následujících důvodů:**
- oživení hospodaření po obtížných covidových a inflačních letech
- potenciál organického růstu díky stabilitě makroekonomického prostředí
- akviziční růst vlivem nových akvizic v podobě Pivovarů CZ a automatů Mixa Vending
- zvyšující se dividendový potenciál

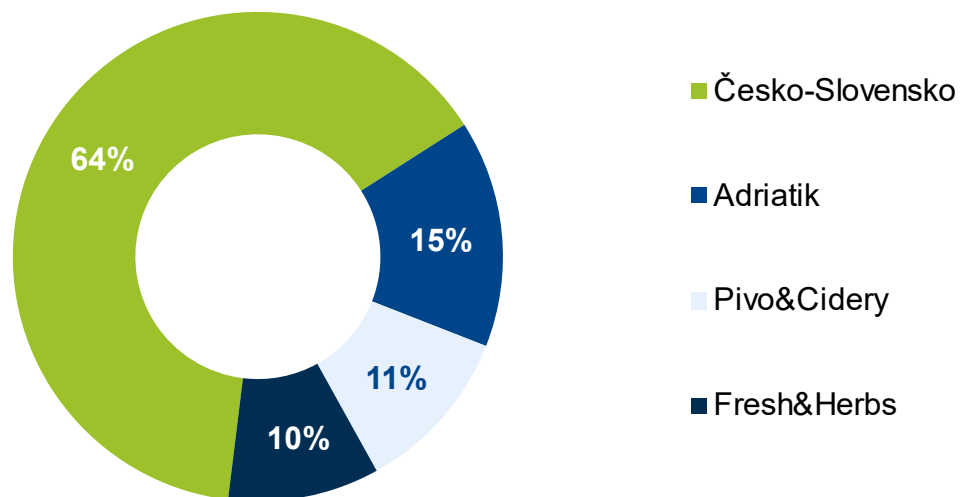
Geografické rozdělení tržeb Kofoly

(6M 2024, nová akvizice Pivovary CZ zahrnuta od března)



Zdroj: Kofola, zpracování Fio banka

Obchodní segmenty Kofoly - podíl na tržbách (6M 2024, nová akvizice Pivovary CZ zahrnuta od března)



Zdroj: Kofola, zpracování Fio banka

■ základní finanční ukazatele

Klíčové ukazatele	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Tržby (mil. Kč)	6 172	6 636	7 875	8 690	10 911	11 196	11 644	11 992
EBITDA (mil. Kč)	1 030	1 128	1 110	1 253	1 767	1 883	1 956	1 993
Čistý zisk (mil. Kč)	195	237	214	336	488	551	616	655
Zisk na akcii (v Kč)	8,8	10,6	9,6	15,1	21,9	24,7	27,6	29,4

- stabilizace makroekonomického prostředí vytváří prostor pro organický růst
 - vzniká prostor:
 - věnovat se obchodním strategiím
 - inovacím produktového portfolia
 - zefektivňování výrobních procesů
 - organický růst EBITDA byl patrný již v roce 2023:
 - +12,9 % y/y na 1253 mil. Kč, čistý zisk +57 % na 336 mil. Kč
 - podporou bylo efektivní zvyšování cen produktů v reakci na extrémní růst cen cukru
 - stabilizace cen plastových materiálů (PET)
 - výrazný pokles cen energií

- stabilizace makroekonomického prostředí vytváří prostor pro organický růst
 - dvojciferný růst organické EBITDA očekáváme i v roce 2024:
 - příznivý spotřebitelský sentiment, po loňských poklesech (-7,8 %) dochází k zotavení poptávky po nealkoholických nápojích
 - očekáváme růst objemů prodeje o 6,5 % y/y na 825 mil. litrů
 - pozitivní vývoj na nákladové straně hospodaření:
 - stabilizace nákladů na energie
 - 25% pokles cen sladidel (cukru) k úrovni 750 EUR/t
 - 18% pokles cen PET k úrovni cca 1000 EUR/t

- stabilizace makroekonomického prostředí vytváří prostor pro organický růst
 - Kofola letos očekává:
 - organický 7% růst tržeb na cca 9300 mil. Kč
 - organickou EBITDA: 1350 – 1450 mil. Kč (+7,7 % až 15,7 %)
 - dosavadní vývoj hospodaření indikuje překonání tohoto intervalu
 - lepší než námi původně předpokládané objemy prodejů
 - nad očekávání lepší profitabilita segmentu Fresh&Herbs, zejména je patrná velmi slušná organická dynamika v řetězcích rychlého občerstvení UGO
 - efektivní reakce na rostoucí poptávku po zdravém životním stylu
 - vhodná práce s prémiovými produkty
 - provozní efektivnost
 - vhodná lokace provozoven
 - vhodný split mezi franšizovými a vlastními prodejny (cca 50 : 50)

- stabilizace makroekonomického prostředí vytváří prostor pro organický růst
 - tržby Fresh&Herbs: nárůst z 824 mil. Kč (rok 2022) k aktuální úrovni přesahující 1000 mil. Kč
 - EBITDA Fresh&Herbs: nárůst z 54 mil. Kč (rok 2022) k aktuálním cca 150 mil. Kč
 - posun EBITDA marže z jednociferných úrovní až k cca 14 %
 - podíl na celkové organické EBITDA se zvedá z 5 % na 10 %
 - nad očekávání příznivý vývoj cen cukru
- náš odhad organické EBITDA: 1450 – 1500 mil. Kč (+15,7 % až 19,7 %) při 7,3% růstu tržeb

- stabilizace makroekonomického prostředí vytváří prostor pro organický růst



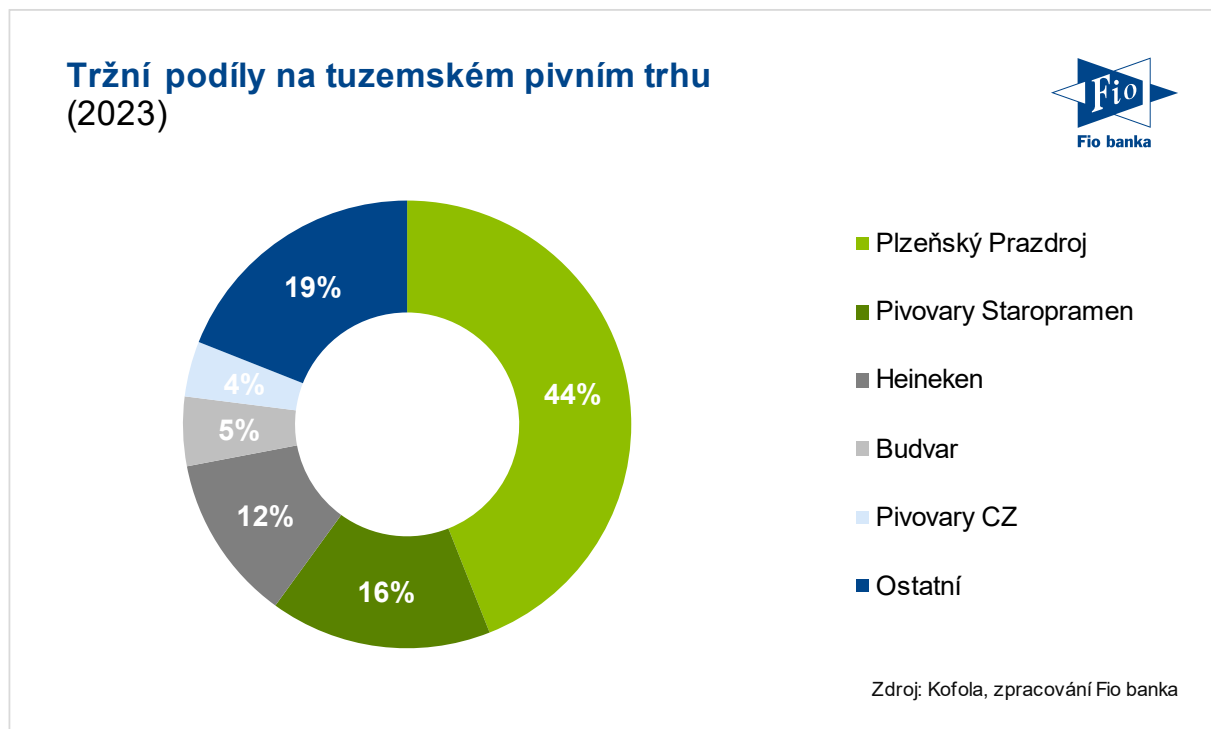
- nové akvizice: Pivovary CZ a automaty Mixa Vending

- Pivovary CZ Group

- akvizice 51% podílu za cca 1100 – 1300 mil. Kč, 9 – 10x EV/EBITDA
- nezádlužená společnost
- regionální pivovarská skupina ze střední Moravy a Jesenicka
- pětka tuzemského trhu s cca 4% podílem na trhu
- roční produkce cca 800 tis. hl (80 mil. litrů), maximální kapacita přesahuje 1 mil. hl (100 mil. litrů)
- v době zveřejnění akvizice: roční tržby 1300 mil. Kč a EBITDA 250 mil. Kč (výsledky za rok 2022)
- prodejní mix: 65 % retail : 35 % HoReCa (trh 70 : 30)
- exporty tvoří 30 – 35 % tržeb (např. Německo, Polsko, Švédsko)
- součástí skupiny Kofola od začátku března 2024

■ nové akvizice: Pivovary CZ a automaty Mixa Vending

■ Pivovary CZ Group



- nové akvizice: Pivovary CZ a automaty Mixa Vending

- Mixa Vending

- akvizice 49% podílu za cca 150 – 170 mil. Kč, cca 10x EV/EBITDA
 - provozovatel nápojových a jídelních automatů (v ČR, okrajově na Slovensku)
 - v době oznámení akvizice: roční tržby 171 mil. Kč, EBITDA 36 mil. Kč (výsledky za rok 2022)
 - součástí skupiny Kofola od konce ledna 2024

- hospodaření včetně nových akvizic
 - Kofola celkově letos očekává:
 - 25% růst tržeb na cca 10860 mil. Kč
 - EBITDA 1550 – 1800 mil. Kč (+23,7 % až 43,7 %)
 - management indikuje horní hranici intervalu, navzdory povodním
 - naše predikce:
 - 25,6% růst tržeb na 10911 mil. Kč
 - 41% růst EBITDA na 1767 mil. Kč
 - predikce vylepšena z předchozích
 - 22% růst tržeb (10598 mil. Kč)
 - 33% růst EBITDA (1668 mil. Kč)

- hospodaření včetně nových akvizic
 - důvody vylepšení naší predikce:
 - výše popsaná organická dynamika
 - nad očekávání příznivý akviziční příspěvek: zejména ze strany nového pivního segmentu
 - z příznivého spotřebitelského sentimentu těží i pivní segment
 - jeho dynamika objemů a tržeb převyšuje nealko část:
 - za rok 2024 odhadujeme:
 - 9% růst objemů na cca 91 mil. litrů
 - 11% růst tržeb na cca 1630 mil. Kč
 - 11% růst EBITDA na cca 310 mil. Kč
 - 19% EBITDA marže vs. 15,8% marže nealko části

- hospodaření včetně nových akvizic
 - letošní akviziční příspěvek Pivovarů do hospodaření Kofoly:
 - na úrovni tržeb: 1329 mil. Kč
 - na úrovni EBITDA: 250 mil. Kč
 - zbytek, cca 240 mil. Kč, resp. 40 – 50 mil. Kč, dodá Mixa Vending (+plus marginální příspěvek další nové akvizice v podobě jablečných sadů)

- celkově nové akvizice letos přinesou:
 - do tržeb 1588 mil. Kč
 - do EBITDA: 290 - 300 mil. Kč

■ výhled hospodaření – rok 2025

■ očekáváme pokračující růst hospodaření:

- tržby: +2,6 % na 11196 mil. Kč

- EBITDA: +6,6 % na 1883 mil. Kč

■ důvody:

- v roce 2025 se plně projeví akviziční impuls, zejména ze strany Pivovarů

- do tržeb cca 2000 mil. Kč, do EBITDA 360 – 370 mil. Kč

- předpoklad pokračující rostoucí poptávky v ČR (cca +4 %), v Adriatiku 1 – 3% růst)

- další výraznější pokles cen cukru:

- z úrovní cca 750 EUR/t na cca 500 EUR/t (-30 % y/y)

■ výhled hospodaření – rok 2025

■ hlavní negativní faktor:

■ zavedení daně z cukru na Slovensku od začátku roku 2025

■ negativní dopad do objemů prodeje: cca -10 %

■ výše uvedené pozitivní faktory by to měly kompenzovat

■ střednědobý výhled

■ předpoklady:

■ mírný růst spotřebitelské poptávky (2 – 3 %)

■ umírněný inflační vývoj

■ další zefektivňování provozních činností v segmentu Fresh&Herbs (pozitivní dopady akvizice jablečných sadů)

■ střednědobý výhled

■ synergie s pivním segmentem:

■ v distribuci:

- na nákladové straně: doprava, logistika
- na prodejní straně: posílení saturace pivních značek mimo region střední Moravy, a to jak v retailu, tak HoReCa

■ v exportu:

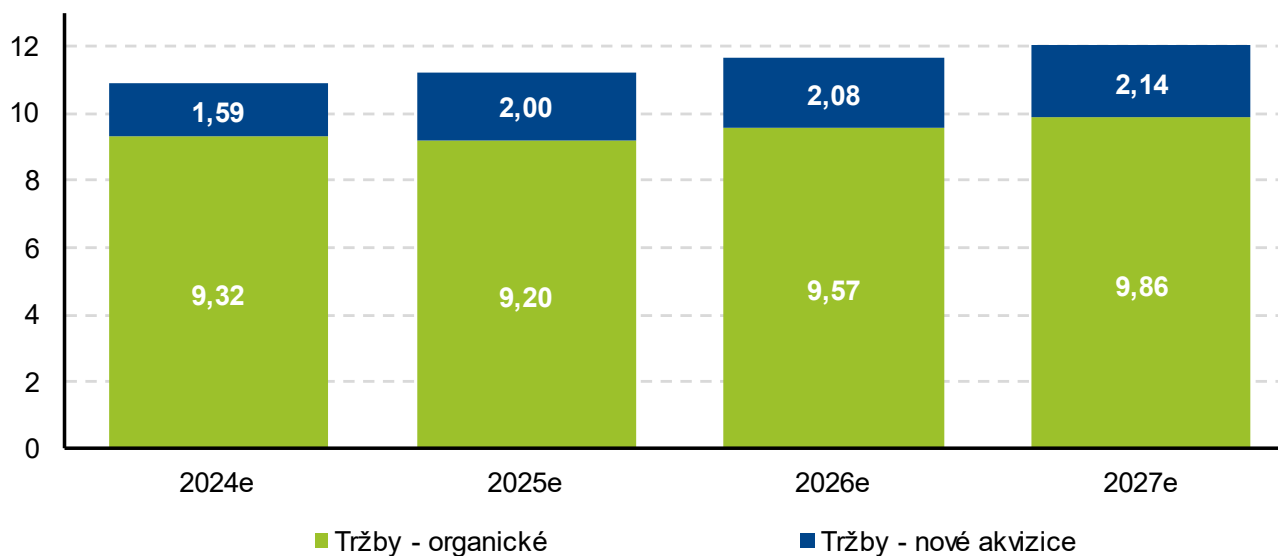
- záměrem je posílit pozici na Slovensku, Slovinsku, Chorvatsku

■ v letech 2026 a 2027:

- posun tržeb do rozmezí 11600 – 12000 mil. Kč (3 – 4% růst)
- posun EBITDA do rozmezí 1950 – 2000 mil. Kč (2 – 4% růst)

■ výhled hospodaření

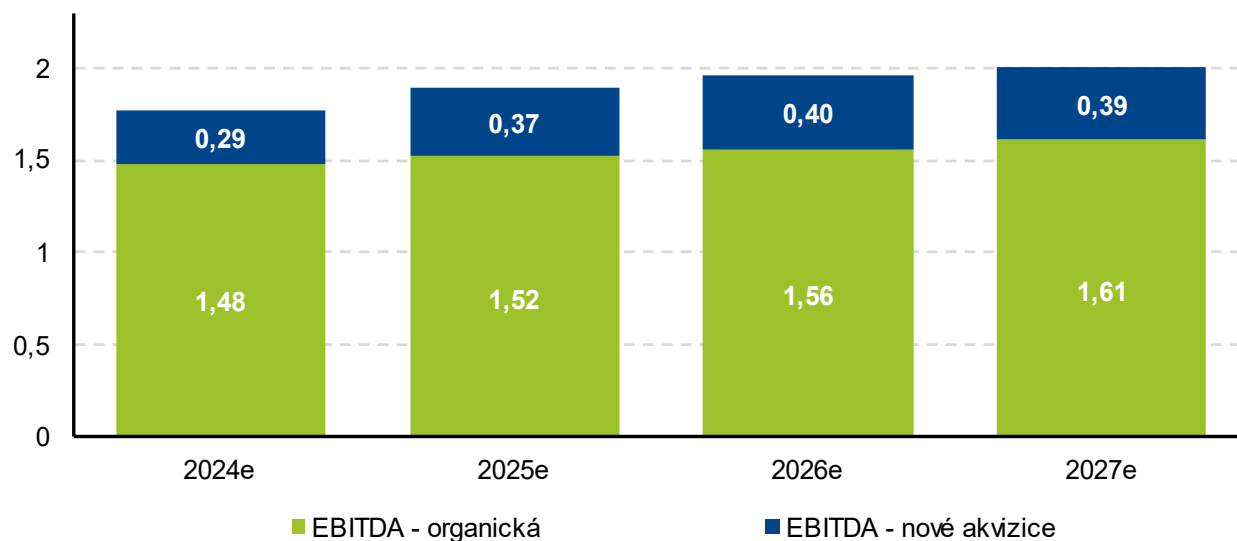
Tržby Kofoly - výhled vč. nových akvizic (v mld. Kč)



Zdroj: Kofola, zpracování Fio banka

■ výhled hospodaření

EBITDA Kofoly - výhled vč. nových akvizic (v mld. Kč)



Zdroj: Kofola, zpracování Fio banka

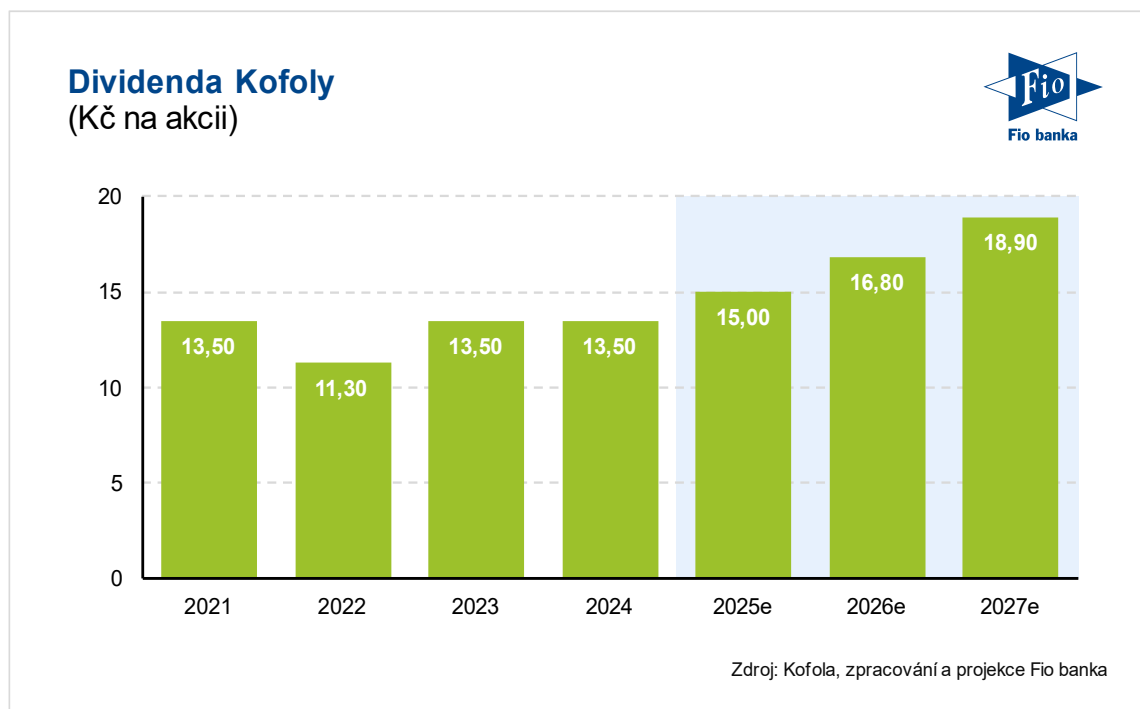
Kofola ČeskoSlovensko

■ dividendová politika

■ zlepšující se hospodaření a snižující se zadlužení do rozmezí 2 – 2,5x EBITDA vytváří potenciál pro vylepšení dividendy:

■ v roce 2024: růst čistého zisku o 45 % na 488 mil. Kč

■ v letech 2025 a 2026: 550 – 620 mil. Kč (12 – 13% růst)



■ konkurenční srovnání

Konkurenční srovnání						
	EV/EBITDA		P/E		EBITDA marže	Dividendový výnos
	e2024	e2025	e2024	e2025	e2024	2024
Coca-Cola Co	20,7	19,4	23,0	22,0	32,7 %	2,9 %
PepsiCo Inc.	15,1	14,2	20,6	19,4	19,2 %	3,1 %
Keurig Dr Pepper Inc.	13,3	12,7	17,2	16,1	29,3 %	2,7 %
Monster Beverage	22,9	20,4	31,3	27,5	29,4 %	-
Danone	12,0	11,4	18,8	17,5	16,8 %	3,2 %
Suntory Beverage	6,9	6,4	17,6	15,7	14,0 %	1,8 %
Britvic Plc	12,6	11,8	19,1	17,4	16,4 %	2,5 %
A.G.Barr	9,7	8,5	16,5	14,4	16,5 %	2,5 %
Nichols Plc	10,9	10,0	17,1	16,2	16,7 %	2,9 %
Fevertree Drinks	15,6	12,7	28,5	21,4	13,8 %	2,3 %
Průměr	14,0	12,8	21,0	18,8	20,5 %	2,4 %
Medián	13,0	12,3	19,0	17,5	16,8 %	2,6 %
Kofola	6,5	6,1	15,2	13,5	16,2 %	4,7 %

zdroj: Bloomberg, odhady Fio banka

■ konkurenční srovnání

Konkurenční srovnání							
	Tržby		EBITDA		Zisk na akcii		Čistý dluh/ EBITDA 2024
	e2024	e2025	e2024	e2025	e2024	e2025	
Coca-Cola Co	1,0 %	3,9 %	1,6 %	6,5 %	7,6 %	4,4 %	1,9
PepsiCo Inc.	0,8 %	3,4 %	1,3 %	5,8 %	7,1 %	5,9 %	2,1
Keurig Dr Pepper Inc.	3,3 %	5,7 %	4,9 %	5,0 %	13,8 %	6,8 %	3,8
Monster Beverage	5,3 %	8,2 %	8,7 %	11,7 %	8,9 %	13,7 %	-0,4
Danone	-1,4 %	3,1 %	6,2 %	5,2 %	15,1 %	7,0 %	2,4
Suntory Beverage	5,9 %	3,6 %	7,4 %	9,2 %	6,5 %	12,4 %	-0,4
Britvic Plc	9,1 %	3,8 %	17,0 %	7,0 %	26,5 %	9,5 %	2,2
A.G.Barr	5,1 %	4,4 %	12,5 %	13,9 %	13,7 %	14,6 %	-0,8
Nichols Plc	1,9 %	3,7 %	20,9 %	9,3 %	26,2 %	5,2 %	-2,8
Fevertree Drinks	2,0 %	6,6 %	78,7 %	23,2 %	95,0 %	33,5 %	-1,6
Průměr	3,3 %	4,6 %	15,9 %	9,7 %	22,0 %	11,3 %	0,7
Medián	2,7 %	3,8 %	8,1 %	8,1 %	13,7 %	8,3 %	0,8
Kofola	25,6 %	2,6 %	41,0 %	6,6 %	45,0 %	12,8 %	2,4

zdroj: Bloomberg, odhady Fio banka

Děkuji za pozornost