

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBO MM

PRECIO

(MXN, al 22/07/2019)
P\$42.22

FLOAT
32.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.74

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
197,329

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
111.1

Resultados 2T19

Impulso por cargos no monetarios – Grupo Bimbo presentó resultados positivos a nivel operativo con un crecimiento importante, el cual se atribuye en gran parte a una base de comparación baja, luego de que en el 2T18, la empresa registró un cargo no monetario de USD\$105mn, sin este cargo el EBITDA hubiera incrementado 3.3% a/a., por debajo de nuestros estimados, pero en línea con el consenso.

Frena tipo de cambio Ingresos – Los ingresos totalizarían \$72,324 mn, estables respecto al reportado el año anterior. Lo anterior como resultado de la caída en ventas de 1.9% a/a en EEUU, 0.4% a/a en México, 3.0% a/a en Latinoamérica, pero con un crecimiento en Europa, Asia y Africa del 5.3% a/a.

Menores gastos de reestructura – La utilidad de operación creció 59.3% a/a, resultado de menores gastos de reestructura (cargo no monetario del Programa de Separación Voluntaria – VSP- registrado en el 2T18 y un cargo por el ajuste en los planes Multipatronales en EEUU). Como resultado de esto, el EBITDA avanzó 58.4% a/a.

Utilidad Neta - La utilidad neta creció 525% a/a, derivado de los beneficios a nivel operativo que compensó el impacto por la NIFF 16.



Fuente: Infosel

	2T19e	2T18	Dif (%)
Ventas	72,324	72,417	-0.13%
Utilidad Operativa	4,277	2,684	59.3%
EBITDA	8,317	5,250	58.4%
Utilidad Neta	1,222	195	525%
Mgn. Operativo (%)	5.9	3.7	220
Mgn. EBITDA (%)	11.5	7.2	425
Mgn. Neto (%)	1.7	0.3	141

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	37.2x	43.9x	31.5x	27.4x
P/VL	3.1x	2.8x	2.3x	20.5x
VE/EBITDA	11.3x	11.0x	9.4x	6.4x

Resultados (USmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	252,141	267,515	288,266	289,908
EBITDA	26,520	26,233	28,509	30,908
Margen EBITDA (%)	10.5%	9.8%	9.9%	10.7 %
Utilidad Neta	5,899	4,630	5,808	6,872
Margen Neto (%)	2.3%	1.7%	2.0%	2.4%
UPA	1.26	0.99	1.24	1.47
VLPA	15.3	15.6	17.1	16.5
Deuda Neta	79,410	85,981	83,699	106,977
Deuda Neta/EBITDA	3.0 x	3.3 x	2.9 x	3.5 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T19

JULIO 22, 2019

Reporte afectado por tipo de cambio en EEUU y menor volumen – Las ventas presentaron una baja consolidada marginal respecto al desempeño del 2T18, afectadas por la apreciación del peso frente al dólar en las operaciones de EEUU y la debilidad del consumo en México.

En EEUU (49% de las ventas totales) – Las ventas retrocedieron 1.9%, como resultado de la apreciación del 1.3% del peso frente al dólar y a la debilidad en el volumen de ventas generado por aumentos en precios y mayor competencia. A lo que se sumó la interrupción de una planta en Canadá. A nivel operativo, la empresa reportó un avance de 30pb en margen bruto y a nivel operativo un avance de P\$1,276mn, relacionado con los menores gastos de reestructura por USD\$105mn y que compensaron un cargo no monetario de USD\$55mn, por el ajuste en planes y pensiones Multipatronales y la interrupción de una planta en Canadá.

En México (32 % de las ventas) – Las ventas presentaron una baja marginal de 0.4% a/a, donde el mercado resintió un entorno de consumo débil, principalmente en las categorías de pan dulce y botanas. A nivel operativo, se observó una contracción de 100pb en el margen como resultado del incremento en los costos de materia prima y mayores gastos de mercadotecnia.

Latinoamérica (10% de las ventas) – La región presentó una caída de 3.0% a/a en ingresos, relacionado con el entorno económico de la región, principalmente en Argentina y el mayor entorno competitivo de Brasil. Los mercados que destacaron fueron Colombia, Chile y Perú. El margen de operación reportó una contracción de 200pb, como resultado del incremento en costos de materia prima y de mayores gastos operativos en Brasil.

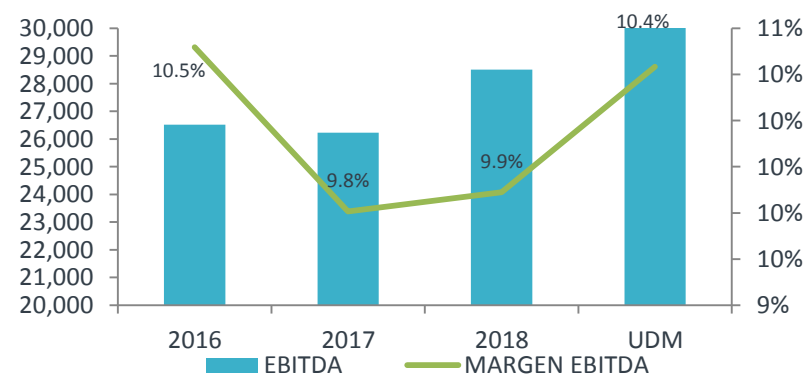
Europa, Asia, África (9% de las ventas) - Los resultados fueron en línea con nuestros estimados, con un avance de 5.3% a/a, como resultado de las recientes adquisiciones (Mankattan) y de los otros mercados en los que participa. Este mercado presentó un avance de 760pb en el margen, derivado de mayores sinergias.

Utilidad Neta crece 525% – La utilidad neta avanzó como resultado de los crecimientos a nivel operativo, que compensaron el cargo de los Planes Multipatronales (MEEPS) de USD\$55mn y del impacto de la implementación de la NIIF 16, que fue por P\$239mn. La utilidad neta presentó una expansión de 141 pb.

Bajo apalancamiento – El nivel de apalancamiento presentó un nivel de deuda total a EBITDA DE 2.8x, y de deuda neta a EBITDA ajustado de 2.6x. Se mantiene un nivel de costo promedio de deuda de 6.0%.

Perspectiva, conservador – Los resultados fueron por debajo de lo que se esperaba a nivel operativo y neto. Hacia adelante, nos mantenemos con cautela del desempeño en EEUU, ya que la empresa no muestra recuperación en volumen y mantiene un nivel de fuerte competencia. Para el desempeño de las operaciones en México vemos un bajo crecimiento, relacionado con las perspectivas a la baja para la economía. De igual manera para Latinoamérica no esperamos una recuperación en el entorno. Para las operaciones en Europa, Asia y África, la perspectiva es favorable.

BIMBO: Rentabilidad al 2T19



Fuente: Empresa, Análisis Bx+,

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez 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 (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente 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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------