

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBO MM

PRECIO

(MXN, al 24/10/2019)
P\$33.81

FLOAT
32.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.75

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
157,072

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
112.9

Resultados 3T19

Mejor a lo esperado – Grupo Bimbo presentó resultados positivos por arriba de nuestras expectativas y las del mercado a nivel operativo y neto. Reportando un sólido desempeño en México y EAA.

Ingresos – Los ingresos totalizaron P\$74,965 mn, un crecimiento de 3.2% a/a. Lo anterior como resultado de los avances de 3.4% a/a en EEUU, 2.1% a/a en México, 7.4% a/a en Latinoamérica, y un crecimiento en Europa, Asia y África del 1.6% a/a.

Retrocede margen bruto – La utilidad de operación retrocedió 1.5% a/a, resultado de mayores costos de materia prima que presionaron el margen bruto, así como un cargo no monetario de USD\$48mn por un pasivo relacionado con los Planes de Pensiones Multipatronales (“MEPPS”). Sin este cargo la utilidad de operación avanzó 16% a/a, por eficiencias en gastos en todas las regiones. Por su parte el EBITDA avanzó 15.3% impulsado por la NIFF16 y el desempeño operativo en las regiones.

Utilidad Neta - La utilidad neta creció 6.9% a/a, derivado de la implementación de la NIIF16 que derivó en un incremento en los costos de financiamiento y el cargo relacionado a los MEPPS.



Fuente: Infosesel

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	74,965	72,646	3.19%
Utilidad Operativa	5,393	5,474	-1.48%
EBITDA	9,145	7,931	15.30%
Utilidad Neta	1,940	1,815	6.9%

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	7.19	7.54	-34
Mgn. EBITDA (%)	12.20	10.92	128
Mgn. Neto (%)	2.59	2.50	9

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	36.9 x	43.5 x	31.2 x	23.8 x
P/VL	3.0 x	2.8 x	2.3 x	2.2 x
VE/EBITDA	11.3 x	11.1 x	9.5 x	9.4 x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	252,141	267,515	288,266	292,227
EBITDA	26,520	26,233	28,509	29,723
Margen EBITDA (%)	10.5%	9.8%	9.9%	10.2%
Utilidad Neta	5,899	4,630	5,808	6,998
Margen Neto (%)	2.3%	1.7%	2.0%	2.4%
UPA	1.26	0.99	1.26	1.51
VLPA	15.3	15.6	17.2	16.6
Deuda Neta	79,410	85,981	83,699	108,947
Deuda Neta/EBITDA	3.0 x	3.3 x	2.9 x	3.7 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T19

OCTUBRE 24, 2019

En EEUU (50% de las ventas totales) – Las ventas crecieron 3.4% impulsado por un mejor desempeño en volumen y por las variaciones del tipo de cambio, ya que en el trimestre el dólar se apreció 2.3% a/a. Así mismo se tuvo un buen desempeño en las categorías de pan dulce y botanas en Estados Unidos. En la parte operativa, Norteamérica presentó avances en eficiencias operativas, lo que derivó en un crecimiento en EBITDA DE 11.0% a/a, con un avance en margen de 110pb.

En México (31 % de las ventas) – Las ventas en México crecieron 2.1% a/a, mostrando una recuperación en el volumen; sin embargo, la empresa sigue reportando que el mercado resintió un entorno de consumo débil, principalmente en las categorías de pan dulce y botanas. A nivel operativo, se presentó una contracción en margen bruto, como resultado de mayores costos de materia prima, mismos que fueron compensados con un mejor desempeño en la parte de gastos, lo que derivó en un avance de 5.5% a/a en EBITDA y de 60 pb en el margen EBITDA.

Latinoamérica (10% de las ventas) – La región sorprendió al crecer 7.4% a/a en ingresos a pesar de la debilidad económica que se reporta en mercados como Argentina y Brasil. Los mercados que destacaron fueron Colombia, y Chile. El margen de EBITDA reportó una contracción de 120 pb, 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 menores a nuestros estimados, con un avance de 1.6% a/a vs 11.0% a/a como resultado de la presión del tipo de cambio y de los débiles resultados en China. Este mercado presentó un avance de 410 pb en el margen, derivado de mayores sinergias.

Utilidad Neta crece 6.9% – La utilidad neta avanzó como resultado de los crecimientos a nivel operativo y una mejor tasa de impuestos, factores que compensaron el cargo no monetario relacionado con los MEPPs. La utilidad neta presentó una expansión de 10 pb.

Crece apalancamiento – El nivel de apalancamiento presentó un nivel de deuda neta / EBITDA ajustado de 2.6x, como resultado de la emisión de un bono por US\$600mn utilizados para refinanciar un bono con vencimiento en 2020. Se mantiene un nivel de costo promedio de deuda de 6.0%, con un vencimiento de 13.8 años. Sin ajustar, el nivel de apalancamiento cerró en 3.7x.

Adquiere planta – Bimbo firmó un acuerdo para adquirir la planta de *Paterna de Cerealto Siro Foods* en Valencia España. Los datos de la transacción no fueron revelados, esperaríamos más detalles en la llamada de resultados.

Perspectiva Positiva – Los resultados fueron mejores a lo esperado. Destaca la recuperación en volumen que presentó en México, combinado con los resultados positivos en EEUU. De igual manera, para Latinoamérica los resultados fueron positivos. Consideramos que la empresa logrará sostener este ritmo de crecimiento en la última parte del año, dadas las estrategias que ha implementado para seguir ganando mercado en EEUU y México. Para las operaciones en Europa, Asia y África, la perspectiva es neutral.

BIMBO: Rentabilidad al 3T19



Fuente: Análisis Bx+ con información de la empresa

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, Pamela Vázquez Flores 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gbernandezo@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 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 lgonzalez@vepormas.com