

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBO MM

PRECIO

(MXN, al 20/02/2020)
P\$30.9

FLOAT
32.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.776

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
143,553

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
90.0

Resultados 4T19

Por debajo de lo esperado – Grupo Bimbo presentó resultados mixtos, con un avance en el EBITDA de 11.43% a/a, pero con una disminución del 1.48% a/a en Ingresos, del 1.93% a/a en la Utilidad Operativa y del 27.43% a/a en la Utilidad Neta.

Ingresos – Los ingresos totalizaron P\$75,457 mn, con un retroceso de 1.48% a/a, afectados por el desempeño negativo de las ventas de Norteamérica que retrocedió 3.4% a/a, Latinoamérica con una disminución de 10.8% a/a y Europa, Asia y África que cayeron 0.8% a/a, que no pudo ser compensado por el avance de 3.6% a/a que se reportó en México.

Presionan otros gastos utilidad de operación – Como resultado del incremento en otros gastos, la utilidad de operación retrocedió 1.93% a/a. Estos gastos se derivan de inversiones en Norteamérica, la optimización del portafolio de EEUU (P\$1,097 mn) y el gasto por deterioro en Argentina y Brasil. El EBITDA reportó un avance de 11.43% a/a con una mejora en rentabilidad de 151.86 pb, derivado de la implementación de la NIIF16.

Utilidad Neta – La utilidad neta retrocedió 27.43% a/a, por el incremento en el costo de financiamiento.



Fuente: Infosel

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	75,457	76,591	-1.48%
Utilidad Operativa	6,071	6,191	-1.93%
EBITDA	9,893	8,878	11.43%
Utilidad Neta	1,825	2,515	-27.43%

			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	8.0	8.1	-3.69
Mgn. EBITDA (%)	13.1	11.6	151.86
Mgn. Neto (%)	2.4	3.3	-86.50

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	2017	2018	2019	UDM
P/U	34.5x	31.2 x	25.2 x	22.6x
P/VL	2.8 x	2.3 x	2.2 x	1.9 x
VE/EBITDA	11.1 x	9.5 x	7.7 x	7.8x

Resultados (MXNmil.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	252,141	267,515	288,266	291,925
EBITDA Ajustado	26,520	26,233	28,509	34,793
Margen EBITDA (%)	10.5%	9.8%	9.9%	11.9%
Utilidad Neta	5,899	4,630	5,808	6,319
Margen Neto (%)	2.3%	1.7%	2.0%	2.2%
UPA	1.26	0.99	1.26	1.37
VLPA	15.3	15.6	17.2	15.9
Deuda Neta	79,410	85,981	83,699	105,539
Deuda Neta/EBITDA	3.0 x	3.3 x	2.9 x	3.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

FEBRERO 20, 2020

En Norteamérica (49% de las ventas totales) – Las ventas retrocedieron 3.4% vs 3.0% de nuestros estimados, los resultados fueron afectados por el desempeño del tipo de cambio que en el trimestre se depreció 2.7% a/a. No obstante, en moneda local se observó un mejor desempeño ante el avance de sus marcas estratégicas. En la parte operativa, la región presentó una contracción en el margen bruto de 70 pb y un retroceso de 100 pb en el margen EBITDA como resultado de una mayor inflación en materias primas, gastos de distribución e inversiones en la reestructura relacionada con la optimización de rutas y el cierre de una planta en EEUU.

En México (33% de las ventas) – Las ventas crecieron 3.6% por debajo del 5.0% de nuestros estimados, mostrando una recuperación en el volumen. 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, México presentó una contracción en margen bruto de 70 pb como resultado de mayores costos de materia prima, mismos que fueron compensados con menores gastos que derivaron en un avance de 8.4% a/a en el EBITDA y de 90 pb en el margen EBITDA.

Latinoamérica (9% de las ventas) – Los ingresos de la región retrocedieron 10.8% a/a ante la debilidad económica de Argentina y Brasil y la depreciación del tipo de cambio. El margen EBITDA reportó una contracción de 290 pb, por los mayores gastos extraordinarios en Brasil.

Europa, Asia, África (9% de las ventas) – Los resultados fueron menores a nuestros estimados con un retroceso de 0.8 a/a, vs 10% de nuestros estimados, como resultado de la presión del tipo de cambio, no obstante, las ventas en moneda local avanzaron 2.0%. Este mercado presentó un avance de 470 pb en el margen EBITDA, derivado de mayores sinergias por la adquisición de Donuts Iberia, menores gastos de integración y un fuerte desempeño del negocio de Bimbo ISR.

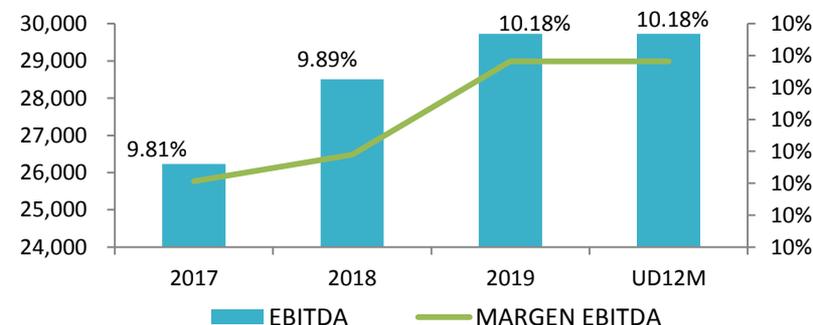
Utilidad Neta por debajo de lo esperado – La utilidad neta retrocedió 27.43% con una caída en el margen neto de 90 pb, como resultado de mayores gastos financieros que no lograron ser compensados con una menor tasa impositiva.

Reduce apalancamiento – El nivel de apalancamiento se situó en una razón de deuda neta a EBITDA ajustado de 2.4x desde 2.6x al cierre de 2018. Se mantiene un nivel de costo promedio de deuda de 6.1%, con un vencimiento de 13.3 años.

Firma asociación Estratégica en Kazajistán – Bimbo firmó un convenio de Asociación Estratégica con Food Town el proveedor de bollos y franquiciatario de Mc Donalds en Kazajistán. Bimbo tendrá el 51% de participación.

Perspectiva Neutral – El desempeño operativo de la compañía se situó por debajo de nuestras expectativas y las del mercado. Estaremos pendientes de los comentarios que realice la empresa en su conferencia con analistas respecto al desempeño de sus operaciones.

Gráfica 1. BIMBO: Rentabilidad al 4T19



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, 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