

## TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBO MM

### PRECIO

(MXN, al 27/04/2020)  
P\$33.15

FLOAT  
32.5%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.512

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
155,911

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
97.9

## Resultados 1T20

**Menor a lo esperado** – Las cifras reportadas son negativas y por debajo de lo esperado a nivel operativo y neto, con un retroceso de 30.9% a/a en EBITDA y 100% en utilidad neta, como resultado de un cargo no monetario en la división de EEUU. Si se excluye el efecto las cifras son mejor a lo esperado.

**Ingresos** – Las ventas sumaron P\$74,404mn, un avance de 6.9% a/a, impulsado por la mayor demanda de productos por el aprovisionamiento del consumidor ante el Covid-19. Por mercado: México creció 6.2% a/a, Norteamérica 9.8% a/a, Latinoamérica 3.8% a/a y EAA 1.8% a/a.

**Retrocede EBITDA por cargo** – El margen bruto presentó una expansión en margen de 70 pb, como resultado de mayores ventas y menores costos de materias primas. La utilidad de operación se contrajo 56.1% a/a, debido a un cargo no monetario de Planes de Pensiones Multipatronales en EEUU (MEPPs), por USD\$154 mn, sin este cargo creció 10.9% a/a. El EBITDA retrocedió 30.9% a/a, con una baja en el margen de 407 pb; sin embargo, de forma ajustada presentó un avance de 11.4% a/a y un avance de 50 pb.



Fuente: Reuters

Marisol Huerta Mondragón  
mhuerta@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 311514

MXN	1T20	1T19	Dif (%)
Ventas	74,404	69,523	7.02%
Utilidad Operativa	2,027	4,625	-56.1%
EBITDA	5,524	7,996	-30.9%
Utilidad Neta	20	1,321	-98.4%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	2.72	6.65	-392
Mgn. EBITDA (%)	7.42	11.5	-407
Mgn. Neto (%)	0.00	1.90	-190

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	44.2 x	31.7 x	25.6 x	31.2 x
P/VL	2.8 x	2.2 x	2.1 x	1.7 x
VE/EBITDA	11.3 x	9.6 x	9.5 x	8.5 x

Resultados ( MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	267,515	289,320	291,926	296,806
EBITDA	26,233	28,509	28,837	29,727
Margen EBITDA (%)	9.8%	9.9%	9.9%	10.0%
Utilidad Neta	4,630	5,808	6,319	4,997
Margen Neto (%)	1.7%	2.0%	2.2%	1.7%
UPA	0.98	1.23	1.34	1.06
VLPA	15.5	18.0	16.7	20.0
Deuda Neta	87,338	83,699	106,872	91,649
Deuda Neta/EBITDA	3.3 x	2.9 x	3.7 x	3.1 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 1T20

ABRIL 27, 2020

**En EEUU (48.4% de las ventas totales)** – Este mercado presentó un avance de 9.8% a/a impulsado por el avance en volúmenes y la variación del tipo de cambio. En moneda constante, los ingresos avanzaron 6.0% a/a con un fuerte desempeño en el canal moderno, lo que compensó el menor crecimiento que mostraron las cadenas de restaurantes de comida rápida y servicios de alimentos afectados por las medidas de restricción del Covid-19. A nivel bruto se reportó un avance en margen de 80 pb. Sin embargo, frente a un cargo de *MEPPs* de USD\$154 md, se presentó una contracción de 830 pb en el margen operativo. De forma ajustada el EBITDA de la región creció 9.3% a/a con una caída de 10 pb en margen, por mayores gastos de administración.

**En México (36.5% de las ventas)** – Los ingresos en México incrementaron 6.2% a/a con un avance positivo en casi todas las categorías y en el canal moderno, mismo que compensó la presión en ventas de los canales de servicios de alimentos y escuelas cerrados por el Covid-19. A nivel operativo el EBITDA ajustado creció 7.5% a/a con un avance de 20 pb en margen, por menores costos de distribución.

**Latinoamérica (9.3% de las ventas)** – Latinoamérica tuvo un aumento de 3.8% a/a en ingresos por los resultados de Latin Centro, Brasil, Perú y Paraguay. A nivel operativo el margen EBITDA ajustado se expandió 190pb por mayores ventas y mejor desempeño en productividad en la red de distribución.

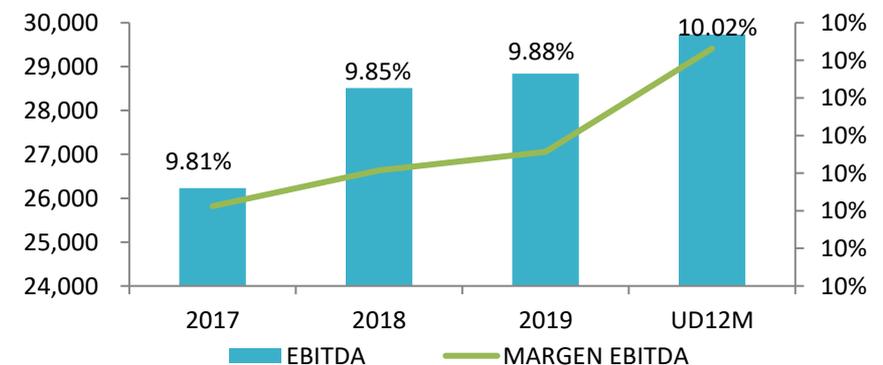
**Europa, Asia, África (8.8% de las ventas)** - A pesar de haber sido la región que resintió en mayor magnitud en el trimestre los efectos de las medidas de restricción para controlar el Covid-19, las ventas crecieron 1.8% a/a y el margen EBITDA reportó una expansión de 90 pb debido a menores costos de materia prima y gastos de distribución, que compensaron los efectos del cierre de una planta en España.

**Utilidad Neta menor a lo anticipado** – La utilidad neta presentó una caída de 100% a/a, como resultado del cargo no recurrente de los *MEPPs*, sin este efecto se presentó un avance de 42.3% a/a, como resultado de menores costos de financiamiento derivado de la estrategia de coberturas que ha realizado la empresa, que compensó los mayores gastos por intereses debido al apalancamiento.

**Incrementa apalancamiento** – La empresa (incluyendo pasivos por arrendamientos) disminuyó su nivel de apalancamiento. Aun al disponer de una línea de crédito por USD\$720mn y por la depreciación del peso frente al dólar. La razón Deuda Neta/ EBITDA pasó de 3.7x a 3.1x.

**Perspectiva Neutral** – Las cifras sin considerar el efecto del cargo no monetario por los Planes de Pensiones Multiplatorales fueron en línea con nuestras expectativas, y por arriba del consenso a nivel operativo y neto, con avance en rentabilidad. Por su parte los ingresos presentaron un buen desempeño en todas las regiones, pero nos mantendríamos con cautela una vez que la mayor demanda fue resultado de un evento atípico que tendrá un impacto sobre la recuperación de la economía en el mediano plazo, afectando el desempeño del consumidor.

### BIMBO: Rentabilidad al 1T20



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](http://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	ghernandez@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	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------