

## TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBO MM

### PRECIO

(MXN, al 27/07/2020)  
P\$39.21

FLOAT  
32.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.501

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
184,412

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
121.6

## Resultados 2T20

**Muy buen Trimestre** – BIMBO reportó cifras positivas por arriba de nuestras estimaciones y las del consenso del mercados. En el 2T20 los ingresos crecieron 19.8% a/a, 45.2% a/a en EBITDA y 107% a/a en la utilidad neta.

**Aumentó en Ventas** – Los ingresos crecieron 19.8% a/a impulsados por el avance en volumen principalmente en EEUU y el efecto positivo en tipo de cambio. Por mercado: Norteamérica presentó el mejor desempeño 36.4% a/a, Latinoamérica 13.3% a/a y EAA 10.8% a/a, frente al retroceso de 1.2% a/a en México.

**Avance en rentabilidad** – El margen bruto avanzó 130 pb por menores costos de materias primas. La utilidad de operación creció 59.4% a/a, ayudada por un menor cargo no monetario de Planes de Pensiones Multipatrones en EEUU (MEPPs) vs el 2T19. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 45.2% a/a y el margen avanzó 226 pb.

**Utilidad** – A nivel neto esta creció 107% a/a como resultado del desempeño operativo que compensó mayores costos financieros e impuestos.



Fuente: Refinitiv

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

MXN	2T20	2T19	Dif (%)
Ventas	86,411	72,094	19.8
Utilidad Operativa	6,876	4,312	59.4
EBITDA	11,179	7,699	45.2
Utilidad Neta	2,581	1,242	107
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	7.96	5.98	198
Mgn. EBITDA (%)	12.9	10.7	226
Mgn. Neto (%)	2.99	1.72	126

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	29.1 x
P/VL	2.8 x	2.2 x	2.1 x	2.1 x
VE/EBITDA	11.3 x	9.6 x	9.5 x	9.7 x

Resultados ( MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	267,515	289,320	291,926	311,123
EBITDA	26,233	28,509	28,837	32,292
Margen EBITDA (%)	9.8%	9.9%	9.9%	10.4%
Utilidad Neta	4,630	5,808	6,319	6,336
Margen Neto (%)	1.7%	2.0%	2.2%	2.0%
UPA	0.98	1.23	1.34	1.35
VLPA	15.5	18.0	15.7	18.4
Deuda Neta	87,338	83,699	106,872	123,056
Deuda Neta/EBITDA	3.3 x	2.9 x	3.7 x	3.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 2T20

**EEUU (52% de las ventas totales)** – Presentó un fuerte crecimiento en ingresos de 36.4% a/a, beneficiado de un avance en volúmenes y el efecto del tipo de cambio. En términos de dólares las ventas crecieron 11.5% a/a, destacando las ventas en el segmento de los canales de autoservicios y de *e-commerce*. Se mantiene debilidad en el segmento QSR, que corresponde a comida rápida y al institucional como escuelas. El margen bruto se expandió 300 pb debido a menores precios de materias primas. La utilidad de operación reportó un crecimiento de 218% a/a, por un menor cargo de los Planes de Pensiones Multipatrones en EEUU (*MEPPs*). Derivado de lo anterior el EBITDA avanzó 54.9% a/a con una expansión en margen de 150 pb.

**En México (30% de las ventas)** – México fue el mercado que mayor debilidad presentó en ingresos, con un retroceso de 1.2% a/a, como resultado de un menor crecimiento en los canales de conveniencia y de servicios de alimentos. Los canales de autoservicios y tradicional siguen presentando un buen desempeño, como resultado de la mayor demanda del consumidor que permanece en casa. En el mismo sentido, el margen bruto se contrajo 140 pb, por el menor desempeño en ventas. Asimismo, se observó un incremento en los gastos relacionados con la pandemia (costos laborales, equipo de seguridad, etc). Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 3.6% a/a, con una caída en margen de 40 pb.

**Latinoamérica (9% de las ventas)** – Latinoamérica tuvo un aumento de 13.3% a/a en ingresos, como resultado del canal autoservicios en toda la región, adicional a que sus resultados fueron beneficiados del tipo de cambio. Por mercados el mejor desempeño fue Brasil y Centroamérica. Mientras que Argentina presentó cifras débiles. La utilidad de operación fue por P\$17 mn frente a la pérdida que presentó el mismo trimestre del año anterior, y fue impulsado por una mejor productividad ante una mayor demanda frente a la pandemia. El margen EBITDA ajustado fue de 7.1% en el 2T20, vs el 2.9% del 2T19.

**Europa, Asia, África (9% de las ventas)** - Las ventas crecieron 10.4% a/a, beneficiadas por tipo de cambio. En moneda local los resultados fueron a la baja, afectados por el lento crecimiento del segmento de comida rápida (QSR) y del menor desempeño en China en el segmento de pan dulce. El margen bruto cae 140 pb, por el menor volumen de ventas en el segmento de QSR. El EBITDA presentó un avance marginal de 1.2% a/a, con una caída de 50 pb en margen.

**Utilidad Neta supera las expectativas** – La utilidad neta presentó un avance de 107% a/a como resultado de un mejor desempeño a nivel operativo, que compensó un mayor costo de financiamiento derivado de los mayores gastos por intereses debido al apalancamiento y de un tipo de cambio más alto.

**Incrementa apalancamiento** – La empresa reportó un incremento en la deuda total de P\$16,521mn atribuible a la depreciación del peso frente al dólar. La razón Deuda Neta/ EBITDA se ubicó en 3.8x.

**Eventos Recientes** – En el trimestre realizó el pago de USD\$200 millones de un bono con vencimiento a junio de 2020. Adicionalmente realizó el pago de USD\$400 mn de su línea revolvente con fecha de vencimiento 2023. La compañía completó la adquisición de la planta de Paterna de *Cerealto Slro Foods* en Valencia España. La planta produce pan y bollería salada. Bimbo no detalla el monto de la operación. Con esta adquisición busca fortalecer su presencia en España.

**Perspectiva Positiva** – Las cifras son por arriba de lo esperado y consideramos una reacción favorable en el precio de la acción. Por Mercado EEUU se mantiene con el mejor desempeño, no sólo beneficiado del tipo de cambio sino del desempeño en volumen, consideramos que este desempeño podrá seguir beneficiando los resultados de la compañía lo que resta del año. En México el desempeño es débil frente a un entorno de desaceleración económica.

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 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
---------------------	---------------------	-------------------------