

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBO MM

PRECIO

(MXN, al 24/02/2021)
P\$38.86

FLOAT
32.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.525

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
176,182

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
103.5

Resultados 4T20

Reporte Arriba de Expectativas – Bimbo presentó resultados positivos, superando nuestras expectativas y las del consenso. Los ingresos crecieron 12.3% a/a, el EBITDA 31.6% a/a y la utilidad neta 58.4% a/a.

Fuerte desempeño en volúmenes – Los ingresos consolidados crecieron 12.3% a/a, beneficiados del avance en volúmenes y mezcla de precios de todos sus mercados, así como del beneficio por tipo de cambio. Norteamérica lideró el crecimiento con un avance de 19.2% a/a, seguido de EAA con 17.3% a/a y Latinoamérica 6.5% a/a, mientras que México fue el de menor avance con 1.6% a/a.

Rentabilidad – El margen bruto se expandió 160 pb, como resultado de menores precios de materia prima. Como resultado de menores gastos de integración y reestructura la utilidad de operación creció 40.3% a/a. El EBITDA creció 31.6% a/a, el margen avanzó 255 pb.

Utilidad – La utilidad creció 58.4% a/a, el avance operativo compensó mayores costos financieros derivados de un tipo de cambio mayor.



Fuente: Refinitiv

| MXN | 4T20 | 4T19 | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas | 84,778 | 75,457 | 12.3 |
| Utilidad Operativa | 8,517 | 6,071 | 40.2 |
| EBITDA | 13,026 | 9,893 | 31.6 |
| Utilidad Neta | 2,889 | 1,825 | 58.4 |
| | | | Dif pb |
| Mgn. Operativo (%) | 10.0 | 8.05 | 200 |
| Mgn. EBITDA (%) | 15.4 | 13.1 | 225 |
| Mgn. Neto (%) | 3.41 | 2.42 | 99.0 |

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 | 2020 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| P/U | 42.6 x | 30.6 x | 24.7 x | 21.5 x |
| P/VL | 2.7 x | 2.1 x | 2.1 x | 2.3 x |
| VE/EBITDA | 11.0 x | 9.3 x | 7.7 x | 7.4 x |

| Resultados (MXN mill.) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas | 267,515 | 289,320 | 291,926 | 331,051 |
| EBITDA | 26,233 | 28,509 | 34,793 | 41,660 |
| Margen EBITDA (%) | 9.8 | 9.9 | 11.9 | 12.6 |
| Utilidad Neta | 4,630 | 5,808 | 6,319 | 9,110 |
| Margen Neto (%) | 1.7 | 2.0 | 2.2 | 2.8 |
| UPA | 0.98 | 1.23 | 1.34 | 2.01 |
| VLPA | 15.5 | 18.0 | 15.7 | 18.5 |
| Deuda Neta | 87,338 | 83,699 | 106,872 | 106,845 |
| Deuda Neta/EBITDA | 3.3 x | 2.9 x | 3.1 x | 2.6 x |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

EEUU con fuerte desempeño – Los ingresos de Norteamérica representaron el 53% de las ventas consolidadas y crecieron 19.2% a/a en moneda local y 11.3% en dólares. El avance fue resultado de un crecimiento en los volúmenes del canal de autoservicios, favorecido por la demanda incremental del consumo en casa, frente a la debilidad que observaron las ventas por canales conveniencia y de servicios de alimentos. A nivel operativo el margen bruto avanzó 320 pb como resultado de menores precios de materia prima, aunado a eficiencias en gastos operativos que compensó los gastos relacionados con la pandemia. El EBITDA ajustado creció 48.8% a/a con un avance en margen de 270 pb.

México con bajo crecimiento – Los ingresos en México presentaron un avance de 1.6% a/a, como resultado del incremento en precios que compensó la debilidad en volumen afectada por los canales de mayoreo, conveniencia y servicios de alimentos, frente al positivo desempeño en autoservicios y canal tradicional. Los resultados operativos presentan una contracción en margen bruto de 140 pb, afectado por la debilidad en volúmenes y el efecto del tipo de cambio en los insumos en dólares. La utilidad de operación cayó 5.8% a/a y el margen se contrajo 130 pb, como resultado de los mayores gastos por la pandemia. El EBITDA presentó una caída de 3.3% a/a con una contracción en margen de 110 pb.

Latinoamérica con buen avance – Los ingresos avanzaron 6.5% a/a, impulsados por autoservicios en toda la región, lo que generó crecimiento en ventas en monedas locales en todas las regiones. En moneda local se observan un fuerte crecimiento en Brasil a pesar de la devaluación del real. Argentina y Ecuador observan un débil desempeño. Derivado del mejor desempeño en ventas el margen bruto presentó un avance de 120 pb, aunado a beneficios de productividad en la región, derivado de lo anterior el EBITDA fue de P\$67 mn, frente a la pérdida de P\$9 mn reportada en el mismo trimestre del año anterior.

Europa, Asia y África con fuerte desempeño – Los resultados avanzaron 17.3% a/a, con un mejor desempeño en QSR, debido a la adquisición de la planta de Paterna, adicional al beneficio del tipo de cambio. A nivel operativo el margen bruto registra una expansión de 250 pb por mayores costos indirectos. El EBITDA presentó un avance de 86.5% con una expansión en margen de 440 pb.

Utilidad Neta supera las expectativas – La utilidad creció 58.4% a/a, por el mejor desempeño a nivel operativo, que compensó un mayor costo de financiamiento por el efecto de un tipo de cambio mayor.

Eventos Recientes – Realiza dos compras

- + Firmó un acuerdo con *Cerealto Foods* para adquirir una planta de producción en Medina del Campo España. La operación se encuentra sujeta a autorización.
- + Adquirió *Modern Foods*, empresa de panificación en la India, cuenta con siete plantas y fortalece la estrategia de la empresa de crecer en la India.

Perspectiva Positivo/Neutral – Los resultados son por arriba de lo esperado por el mercado. Sin embargo, el escenario para la empresa luce complicado ante la depreciación estimada para el dólar este año, lo que afectará los ingresos en dólares de la compañía (53% del negocio de EEUU) a lo que sumamos altas bases de comparación, y presión en los precios de sus principales materias primas, dado el desempeño que estamos observando en los precios a nivel internacional. En México a pesar de la desaceleración económica, creemos que los resultados presentarían una recuperación en la medida que se eliminen las restricciones de movilidad. Para la región de Europa esperamos un desempeño favorable impulsado por las adquisiciones y un mejor desempeño de mercado.

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 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 |
|-------------------|---------------------|--------------------|

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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|