

## TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBOA MM

### PRECIO

(MXN, al 28/07/2021)  
P\$45.06

FLOAT  
32.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.520

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
203,506

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
114.9

## Resultados 2T21

**Reporte Mixto** – Bimbo reporto cifras mixtas, por arriba de nuestras expectativas y las del mercado. Los ingresos retrocedieron 2.9% a/a por el impacto del tipo de cambio, y el EBITDA 1.46% a/a, frente a un avance de 18.5% a/a en la utilidad neta.

**Rentabilidad** – El margen bruto se contrajo 70 pb, por el menor desempeño en ventas y mayores costos de materias primas. Los gastos mostraron ahorros en productividad así como eficiencias en distribución y compensaron el cargo no monetario de USD\$38mn del ajuste de pasivo en los Planes de Pensiones Multipatronales –MEPPS-. El EBITDA retrocedió 1.4% a/a, con una expansión de 20 pb en Margen.

**Utilidad** – La utilidad creció 18.5% a/a por el crecimiento en la utilidad operativa del 2.47% a/a, así como por menores impuestos y una estabilidad en CIF. Con estos resultados la empresa mantiene un nivel de valuación por debajo del cierre del 2020.



Fuente: Refinitiv

| MXN                | 2T21   | 2T20   | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas             | 83,789 | 86,308 | -2.92   |
| Utilidad Operativa | 7,058  | 6,888  | 2.47    |
| EBITDA             | 11,028 | 11,191 | -1.46   |
| Utilidad Neta      | 3,064  | 2,585  | 18.5    |

  

|                    |      |      | Dif pb |
|--------------------|------|------|--------|
| Mgn. Operativo (%) | 8.42 | 7.98 | 44.3   |
| Mgn. EBITDA (%)    | 13.2 | 13.0 | 19.9   |
| Mgn. Neto (%)      | 3.66 | 3.00 | 66.3   |

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.  
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

| Múltiplos | 2018   | 2019   | 2020   | UDM    |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| P/U       | 30.4 x | 24.6 x | 21.4 x | 14.9 x |
| P/VL      | 2.1 x  | 2.1 x  | 2.3 x  | 2.4 x  |
| VE/EBITDA | 9.3 x  | 7.7 x  | 7.4 x  | 6.5 x  |

| Resultados ( MXN mill.) | 2018    | 2019    | 2020    | UDM     |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Ventas                  | 289,320 | 291,926 | 331,051 | 333,443 |
| EBITDA                  | 28,509  | 34,793  | 41,660  | 48,525  |
| Margen EBITDA (%)       | 9.9     | 11.9    | 12.6    | 14.6    |
| Utilidad Neta           | 5,808   | 6,319   | 9,110   | 13,626  |
| Margen Neto (%)         | 2.0     | 2.2     | 2.8     | 4.1     |
| UPA                     | 1.29    | 1.40    | 2.02    | 3.02    |
| VLPA                    | 18.0    | 15.7    | 18.5    | 18.9    |
| Deuda Neta              | 83,699  | 106,872 | 106,845 | 105,959 |
| Deuda Neta/EBITDA       | 2.9 x   | 3.1 x   | 2.6 x   | 2.2x    |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 2T21

**EEUU impacta tipo de cambio** – Las ventas presentaron un retroceso de 13.5% a/a afectadas por la depreciación del USD frente al MXN en el trimestre. En términos de USD crecieron 0.9% a/a. La región presentó una base de comparación difícil por el aumento en el consumo derivado de la pandemia. Sin embargo, la compañía logró crecer por la recuperación del canal de *Foodservice*, una buena ejecución de las marcas y la ganancia de mercado que ha logrado en la región. El margen bruto retrocedió 70 pb afectado por la debilidad en ingresos y mayores costos de materia prima. Las eficiencias en gastos fueron presionadas por un cargo de US\$38mn en los Planes de Pensiones Multipatronales en EEUU –MEPPs-, reflejando los niveles de las tasas de interés. Como resultado de lo anterior el EBITDA retrocedió 11.1% a/a.

**Fuerte crecimiento en México impulsan precios** – Los ingresos en México crecieron 14.7% a/a. El resultado fue apoyado por mayores precios y el avance en volúmenes ante la recuperación del canal de conveniencias y *autovend*, atribuido a la reapertura de oficinas y de centros turísticos. A nivel operativo el margen bruto presentó una baja de 10 pb, como resultado del alza de materias primas. Los gastos fueron por debajo de 2T20, donde se elevaron por la pandemia, a lo que se suman eficiencias en productividad a lo largo de la red de distribución. El EBITDA creció 28.9% con un avance en margen de 210 pb.

**Latinoamérica presionan monedas** – Los ingresos retrocedieron 1.7% a/a, a tipo de cambio constante se reporta un avance de 13% a/a, con crecimiento en Chile, Perú y Brasil, frente al menor crecimiento en Colombia por eventos sociales. El margen bruto retrocedió 110 pb. Los gastos se presionaron por las disrupciones de Colombia y el incendio de una planta en Argentina, así como gastos de reestructura en Brasil. El EBITDA presentó un retroceso de 8.6% a/a, con una contracción de 50 pb en margen.

**Europa, Asia y África positivo** – Los mercados de la región presentaron un desempeño positivo con un avance de 13.2% a/a. Iberia siguió reportando el beneficio de las adquisiciones de las plantas de Medina Y Paterna, además de reportar un mejor desempeño en el canal de QSR. A nivel operativo el margen bruto cayó 160 pb por mayores costos; sin embargo, el EBITDA ajustado presentó un avance de 36.3% a/a con una expansión en margen de 110 pb.

**Utilidad** – La utilidad creció 18.5%, por la utilidad de operación, la estabilidad en el costo financiero y el beneficio de una menor tasa efectiva de impuestos sobre la renta.

### Eventos Recientes – Adquiere empresa en EEUU

- + Anunció la adquisición de *Emmy's Organics* en EEUU, empresa de galletas orgánicas y libre de gluten. No se revela el monto de la adquisición.
- + Completo la adquisición de *Cerealto Siro Foods* en Medina del Campo España. Empresa que fabrica pan dulce para *Mercadona* y otros clientes.
- + Emitió USD\$600 millones en bonos internacionales a una tasa de 4.0% con vencimiento a 2051, a través de *Bimbo Bakeries USA*. Los recursos fueron usados para fines corporativos y el pago de una línea de crédito revolvente por USD\$2,000 mn.

**Perspectiva Neutral** – Los resultados fueron por arriba de lo esperado a nivel operativo y neto. Vemos un buen desempeño en las operaciones de México, EEUU y EAA a pesar de las bases de comparación elevadas, ligado a la reactivación de la economía y el mejor desempeño de los canales de conveniencia e institucionales. Consideramos que los resultados para la segunda parte del año deberían mantener esta tendencia. Para los siguientes trimestres las presiones por tipo de cambio en EEUU serán menores.

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](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 |
|-------------------|---------------------|--------------------|

### 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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|