Bimbo, SAB de CV

Febrero 22, 2022

Resultados 4T21

Supera Expectativas – Bimbo reportó cifras positivas superando nuestras expectativas y del mercado en todos sus rubros. Los ingresos crecieron 14.9% a/a, el EBITDA creció 11.8% a/a, y la utilidad neta 66.9% a/a.

Crece volumen – El avance de 14.9% a/a en los ingresos consolidados fue atribuido por mejores volúmenes y mayores precios en cada uno de sus mercados. Por región: México creció 21.5% a/a, seguido de Latinoamérica con 18.5% a/a, EAA 16.7% a/a, y Norteamérica que avanzó 12.9% a/a.

Presión en Rentabilidad – El margen bruto se contrajo 150 pb, afectado por el alza en materias primas en todas las regiones. Por su parte los gastos mostraron una reducción debido a eficiencias en distribución e iniciativas de reducción en gastos; sin embargo, el EBITDA presentó una contracción en margen de 42 pb.

Utilidad – La utilidad creció 66.9% a/a favorecida de menores gastos por intereses y una menor pérdida cambiaria.

Fuente: Refinitiv

MXN	4T21	4T20	Dif (%)
Ventas	97,445	84,778	14.9
Utilidad Operativa	9,998	8,517	17.4
EBITDA	14,559	13,026	11.8
Utilidad Neta	4,824	2,890	66.9
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	10.3	10.0	21.5
Mgn. EBITDA (%)	14.9	15.4	-42.3
Mgn. Neto (%)	4.95	3.41	154

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	2018	2019	2020	2021	UDM
P/U	30.4 x	24.6 x	21.4 x	17.9 x	18.6 x
P/VL	2.1 x	2.1 x	2.3 x	2.9 x	3.0 x
VE/EBITDA	9.3 x	7.7 x	7.4 x	8.0 x	8.2 x

Resultados (MXN mill.)	2018	2019	2020	2021
Ventas	289,320	291,926	331,051	348,887
EBITDA	28,509	34,793	41,660	50,501
Margen EBITDA (%)	9.9	11.9	12.6	14.5
Utilidad Neta	5,808	6,319	9,110	15,916
Margen Neto (%)	2.0	2.2	2.8	4.6
UPA	1.29	1.40	2.02	3.52
VLPA	18.0	16.3	18.5	21.5
Deuda Neta	83,699	106,872	106,845	115,885
Deuda Neta/EBITDA	2.9 x	3.1 x	2.6 x	2.3x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

EEUU crece participación de mercado – Las ventas de EEUU crecieron en términos de dólares 12.9 a/a como resultado de un mayor avance en volumen por la ganancia de participación de mercado, así como una estrategia de incremento en precios y un mejor desempeño en el punto de venta. En el trimestre se reportó avances en el canal moderno, así como del avance en categorías como pan dulce y botanas. A nivel bruto el margen retrocedió 110 pb, como resultado de mayores precios de materia prima, reflejando un entorno de inflación más elevado, así como mayores costos laborales y presiones en la cadena de suministro. El EBITDA de la región retrocedió 0.9% a/a, con una caída en margen de 170 pb.

México fuerte avance – Los ingresos en México presentaron un fuerte avance al crecer 21.5% a/a. El resultado fue apoyado por mayores precios, un mejor mix de producto y el avance en volúmenes. Los resultados muestran un avance de doble digito en todos los canales de venta y en botanas saladas. A nivel bruto el margen presentó una dilución de 190 pb. El EBITDA creció 18.3% a/a, con una contracción en margen de 60 pb.

Latinoamérica impulsan precios – Los ingresos de la región presentaron un avance de 18.5% a/a en MXN y de 24.6% a/a excluyendo el efecto cambiario. Como resultado de un mejor desempeño en ventas destacando Brasil, Chile Paraguay y Colombia. Otro factor que contribuyó fue la adquisición de Arytza do Brasil. El margen bruto presentó un ligero retroceso de 2 pb, mientras que el margen EBITDA se expandió 590 pb, como reflejo de mayores ventas y beneficios en productividad.

Europa, Asia y África impulso por adquisiciones – Los mercados de la región crecieron 16.7% a/a en MXN y 17.7% a/a en moneda local. Los resultados muestran el efecto de mayores precios y la contribución de las adquisiciones en Iberia e India. A nivel bruto el margen bruto cayó 290 pb por mayores costos y mayores gastos, derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 10.4% a/a con una contracción en margen de 270 pb.

CIF – El resultado Integran de Financiamiento presentó una disminución de 26.5% a/a como resultado de menores gastos por intereses, y una menor pérdida cambiaria.

Utilidad – La utilidad creció 66.9% a/a, como resultado del desempeño operativo y menor costo financiero.

Estructura Financiera – Al 31 de diciembre de 2021 la deuda total sin arrendamientos suma P$92,855 mn vs P$85,229 mn de 2020, debido al aumento en las inversiones de capital y financiamiento para las adquisiciones. La razón Deuda Neta a EBITDA ajustada es de 1.9x, y de 2.3x con arrendamientos.

EVENTOS RELEVANTES:

- En enero pago USD$198 millones del remanente de Bonos 2022, utilizando los recursos de su línea revolvente comprometida.

Resultados Positivos, Perspectiva neutral– Los resultados superaron nuestras expectativas y las del mercado, lo que consideramos tendrá un impacto positivo en el precio de la acción.

Hacia adelante nos mantenemos con cierta cautela respecto al desempeño a nivel operativo por presiones en materias primas, en costos laborales y de distribución, lo que estimamos tendrá bajo presión los márgenes. No obstante, consideramos que el avance en volúmenes que ha presentado como resultado del proceso de reactivación de los mercados en los que participa, y la ganancia de mercado que ha logrado en los últimos meses, podría mantener sólidos crecimientos a nivel de ingresos.

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	ghernandezo@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