

## TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBOA MM

### PRECIO

(MXN, al 21/07/2022)  
P\$73.00

FLOAT  
32.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.495

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
326,680

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
218.4

## Resultados 2T22

**Supera Expectativas** – Bimbo reportó cifras en línea con nuestros estimados en ingresos, pero por arriba del consenso del mercado tanto en ingresos como a nivel operativo y neto.

**Apoya precios** – Los ingresos consolidados crecieron 18.1% a/a, por alza en precios y un positivo desempeño volumen en cada uno de sus mercados. Por región el mayor crecimiento en ventas se observó en Latinoamérica +30.8% a/a, seguido de México +21.6% a/a, Norteamérica +16.3% a/a y EAA +7.4% a/a.

**Rentabilidad** – El margen bruto se contrajo 240 pb, afectado por mayores precios en insumos en todos sus mercados. Por su parte los gastos fueron menores y se contó con un beneficio no monetario de USD\$90 millones por ajuste en los MEPPs, derivado de lo anterior el EBITDA creció 39.2% a/a, y el margen se expandió 230 pb.

**Utilidad** – La utilidad creció 103% a/a, favorecida un menor costo financiero y una menor tasa efectiva sobre la renta.



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Dif (%)
Ventas	96,434	81,654	18.1
Utilidad Operativa	10,205	6,608	54.4
EBITDA	14,652	10,524	39.2
Utilidad Neta	6,146	3,028	103
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	10.6	8.09	249
Mgn. EBITDA (%)	15.2	12.9	231
Mgn. Neto (%)	6.37	3.71	267

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	2021	UDM
P/U	30.2 x	24.4 x	21.2 x	17.7 x	16.8 x
P/VL	2.1 x	2.1 x	2.3 x	2.9 x	3.3 x
VE/EBITDA	9.3 x	7.7 x	7.3 x	8.0 x	8.4 x

Resultados ( MXN mill.)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	291,926	331,051	348,887	367,253
EBITDA	34,793	41,660	50,501	53,422
Margen EBITDA (%)	11.9	12.6	14.5	14.5
Utilidad Neta	6,319	9,110	15,916	19,474
Margen Neto (%)	2.2	2.8	4.6	5.3
UPA	1.40	2.02	3.52	4.35
VLPA	16.3	18.5	21.5	22.1
Deuda Neta	106,872	106,845	115,885	118,472
Deuda Neta/EBITDA	3.1 x	2.6 x	2.3x	2.2 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**EEUU mantiene positiva estrategia en precios** – Las ventas en Norteamérica crecieron 16.3% a/a, apoyadas en la estrategia de precios y en el desempeño positivo en volumen principalmente en categorías con marca *mainstream*, pan *premium* y botanas. Como resultado del alza que han presentado las materias primas en el trimestre, registró una contracción en margen de 330 pb. Por su parte, la utilidad de operación avanzó 84.1% a/a y el margen operativo 360 pb, por la valuación favorable de USD\$90 millones del ajuste del pasivo de los *MEPPs* que refleja los niveles actuales de las tasas de interés. El EBITDA ajustado retrocedió 2.4% a/a con una caída en margen de 210 pb, esto es excluyendo el efecto de los *MEPPs*.

**México avance positivo** – Los ingresos en México avanzaron 21.6% a/a, como resultado del crecimiento de doble dígito en las categorías de pan, pan dulce, pasteles y galletas, aunado al incremento en precios que se realizó en el trimestre. El margen bruto retrocedió 160 pb afectado por el alza de materias primas. El EBITDA ajustado creció 18.2% a/a, con una baja de 50 pb en margen, como resultado de mayores precios de insumos y parcialmente compensado con eficiencias.

**Latinoamérica mantiene fuerte impulso en ventas** – Los ingresos de esta región continuaron con las mayores alzas, con un avance de 30.8% a/a en MXN y 37.7% excluyendo el efecto de tipo de cambio. Aunado al avance en volúmenes y precio, los resultados también fueron impulsados por la adquisición de Arytza do Brasil. El margen bruto se contrajo 180 pb. El avance en Brasil y Argentina, sumado a eficiencias en gastos más que duplico el avance operativo, el EBITDA sumó P\$800 mn desde los P\$399 mn, con una expansión en margen de 290 pb.

**Europa, Asia y África impulso por adquisiciones** – Los mercados de la región crecieron 7.4% a/a en MXN y 17.4% a/a en moneda local, con un fuerte desempeño en España y Portugal y la adquisición de Medina del Campo en España. El EBITDA avanzó 17.4% y el margen 60 pb.

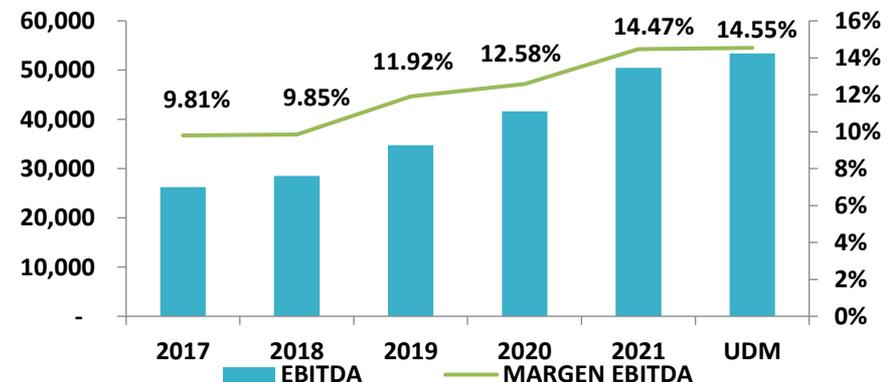
**CIF** – El resultado Integran de Financiamiento presentó una disminución de 37% a/a como resultado de menores gastos por intereses, y una menor pérdida cambiaria.

**Utilidad** – La utilidad creció 103% a/a, como resultado del desempeño operativo, el cambio en los *MEPPs*, el menor costo financiero, y una menor tasa efectiva de impuestos sobre la renta.

**Resultados Positivos, Perspectiva neutral** – Los resultados superaron nuestras expectativas y las del mercado.

Para la segunda mitad del año el efecto de alza en materias primas será más comparable, no obstante seguimos con señal de cautela respecto al desempeño de la emisora debido a que el escenario de precios de materias primas aún permanece bajo presión ante la permanencia del conflicto bélico, y el escenario inflacionario por las cadenas de suministro. Los resultados a la primera mitad del año consideramos complican el cumplir con la guía que señaló la empresa respecto a estabilidad en márgenes para 2022.

## EBITDA Y Margen EBITDA



Fuente: Análisis Bx+ con información de la compañía.

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