

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBOA MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2023)
P\$87.97

FLOAT
32.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.681

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
390,030

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
184.0

Resultados 2T23

Reporte Bajo Presión – Bimbo presentó un reporte débil con resultados por debajo de nuestros estimados generales, y los del mercado a nivel operativo y neto.

Ventas afecta tipo de cambio – Las ventas totales crecieron 4.1% a/a, y 13.9% a/a excluyendo el efecto del tipo de cambio. Por mercado, EAA reportó un avance de 14.4% a/a, seguido de México con 12.6% a/a, compensando el retroceso de 1.8% a/a en Norteamérica y de 0.6% a/a en Latinoamérica.

Presión en Rentabilidad – La utilidad de operación presentó una base de comparación elevada ya que en el 2T22 se registró el beneficio de un cargo no monetario de USD\$90 millones por ajuste en los MEPPs. El EBITDA retrocedió 4.8% a/a, con una contracción en margen de 130 pb. El EBITDA ajustado que no considera el efecto de los MEPPs creció 7.8% a/a con una expansión en margen de 50 pb.

Utilidad – La utilidad reportó un retroceso de 35.6% a/a por un mayor costo financiero y el impacto del tipo de cambio.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif (%)
Ventas	100,366	96,434	4.10
Utilidad Operativa	9,357	10,205	-8.31
EBITDA	13,947	14,652	-4.81
Utilidad Neta	3,953	6,146	-35.6
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	9.32	10.6	-126
Mgn. EBITDA (%)	13.9	15.2	-130
Mgn. Neto (%)	3.94	6.37	-244

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	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	24.2 x	21.0 x	19.0 x	7.8 x	8.8 x
P/VL	2.1 x	2.3 x	2.9 x	3.7 x	3.8 x
VE/EBITDA	7.6 x	7.3 x	9.5 x	6.6 x	7.3 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	331,051	348,887	398,706	411,626
EBITDA	41,660	50,501	71,734	71,148
Margen EBITDA (%)	12.6	14.5	18.0	17.3
Utilidad Neta	9,110	15,916	46,910	44,298
Margen Neto (%)	2.8	4.3	11.8	10.8
UPA	2.05	3.31	10.58	9.99
VLPA	18.9	21.9	22.3	23.4
Deuda Neta	106,845	115,885	102,975	125,613
Deuda Neta/EBITDA	2.6 x	2.8 x	1.4 x	1.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

EEUU crecen ventas en moneda local – Los ingresos en MXN retrocedieron 1.8% a/a, mientras que USD reportaron un avance de 11.8% a/a por una mejor mezcla de precio en el portafolio. Como resultado de un incremento en los precios de materias primas el margen bruto se contrajo 40 pb, y la utilidad de operación reportó el impacto de una base alta por el ajuste de los MEPP's de USD\$90 mn en el 2T22. Derivado de lo anterior, el EBITDA ajustado presentó un avance de 0.3% a/a, con una expansión de 20 pb en margen de EBITDA.

México ventas positivas – México continuó con un fuerte desempeño en ventas al crecer 12.6% a/a, gracias a una mejor mezcla de precios y un avance en volumen. Los canales de conveniencia y autoservicios crecieron a doble dígito. El margen bruto se contrajo 60 pb por mayores precios de materia prima. El EBITDA ajustado creció 14.0% a/a, con una expansión en margen de 20 pb.

Latinoamérica con retroceso marginal – La región presentó un retroceso marginal de 0.6% a/a en ingresos, si se excluyendo el efecto de tipo de cambio las ventas crecieron 17.1% a/a. En moneda local, Brasil, Chile, Argentina y Centroamérica observaron un sólido desempeño en volumen. El margen bruto mostró expansión de 120 pb, y derivado de las eficiencias en gastos se reportó un avance de 160pb margen EBITDA, con un aumento de 17.9% en el EBITDA ajustado.

Europa, Asia y África con fuerte avance – Los ingresos de la región presentaron un crecimiento de 14.4% a/a en MXN y de 31.2% a/a sin el efecto del tipo de cambio. El avance se explica por mayores precios en casi todos los países en la región. El efecto de mayores costos de materias primas contrajo el margen en 70 pb mismo que fue compensado con eficiencias en productividad, por lo que el margen EBITDA avanzó 20 pb, y el EBITDA creció 17.5% a/a.

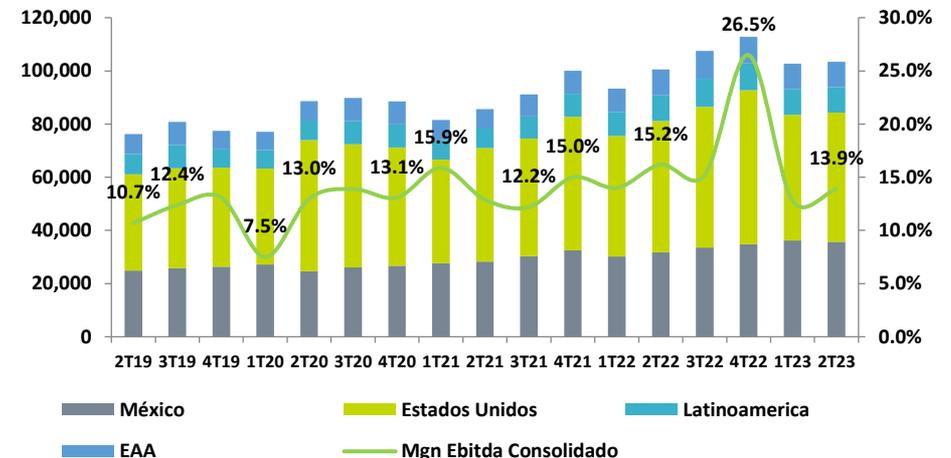
Utilidad – La utilidad neta retrocedió 35.6% a/a, como resultado de un incremento de 121.8% en el Costo Integral de Financiamiento, por el efecto negativo del tipo de cambio y mayores gastos por intereses.

EVENTOS RELEVANTES:

- Adquirió *National Choice Bakery* en EEUU, una empresa co-fabricante de *bagels* de alta calidad.
- Resolvió las acusaciones en su contra de una investigación por la autoridad de competencia de Canadá sobre el pan empaquetado, denuncias que ocurrieron cuando la empresa no era operada aún por Bimbo.

Reporte Negativo/Perspectiva Neutral – Los resultados fueron por debajo de lo esperado por el mercado, por lo que esperaríamos una reacción negativa en el precio de la acción. Nuestra posición es neutral, a pesar del positivo desempeño en ventas que reporta en cada uno de sus mercados, el efecto por la alta participación de los ingresos en USD, y la perspectiva que mantiene esta divisa seguirán afectando los resultados en MXN.

Desempeño histórico ventas 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, 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

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------