

Resultados Trimestrales

Grupo Bimbo, SAB de CV



Análisis Bursátil

26 de octubre de 2023

Por: Marisol Huerta Mondragón | mhuerta@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 10/07/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	ND
Alimentos y Bebidas	BIMBOA MM	\$75.10	32.1%	0.764	335,329	207.19	

- **Negativo y por debajo de lo esperado.** Los ingresos retrocedieron 3.5% a/a, el EBITDA cayó 8.0% a/a y la utilidad neta 30.9% a/a, las cifras fueron por debajo de nuestras expectativas y las del mercado.
- **Sin efecto cambiario crecen ventas.** Los ingresos sin el efecto cambiario crecieron 8.2% a/a impulsado por precios. Por mercado México creció 8.4% a/a y EEA 3.9% a/a, que compensaron el retroceso de 10.8% a/a de EE.UU. y de 5% a/a en Latam.
- **Perspectiva Neutral.** La compañía presenta un desempeño positivo en ventas en cada uno de sus mercados. La valuación es atractiva (VE/EBITDA 12m de 6.7x vs 7.8x, promedio 3 años), no obstante, no vemos una revaluación en el corto plazo por el efecto de la alta participación de los ingresos en dólares, 55% de sus ventas, que mantendrá presionados los resultados.

Cae rentabilidad por MEPPs

Las ventas consolidadas retrocedieron 3.5% a/a, excluyendo el efecto del tipo de cambio los ingresos avanzaron 8.2% a/a. La utilidad de operación cayó 39.5% a/a, debido a que registró en el 3T22 el beneficio de un cargo no monetario de USD\$66 mn por ajuste en los MEPPs. El EBITDA retrocedió 8.0% a/a, con una contracción en margen de 70pb. El EBITDA ajustado que no considera el efecto de los MEPPs retrocedió 0.2% a/a y tuvo un avance de 50pb en margen.

Crece Norteamérica en moneda local.

Los ingresos en pesos cayeron 10.8%, en dólares reportaron un avance de 6.3% a/a reflejando mayores precios en el portafolio. El margen bruto se contrajo 30pb. La utilidad de operación reportó el impacto de una base alta por el ajuste del pasivo de los MEPP's de USD\$66mn en el 3T22. Derivado de lo anterior el EBITDA ajustado presentó un retroceso de 16.9% a/a, con una caída de 80pb en margen de EBITDA.

México aún con fuerte ritmo de crecimiento

En México las ventas crecieron 8.2% a/a ante una mejor mezcla de precios y volumen. El margen bruto se expandió 30pb por menores precios de materia prima en dólares. El EBITDA creció 16.2% a/a, con una expansión en margen de 140pb.

Latinoamérica con retroceso marginal

Los ingresos retrocedieron 5% a/a, si se excluye el efecto de tipo de cambio las ventas crecieron 14.1% a/a. Brasil y Latin Sur crecieron a doble dígito por una mayor demanda.

Europa, Asia y África

Los ingresos de la región crecieron 3.9% a/a en MXN y 20.9% a/a sin el efecto por tipo de cambio. El avance se explica por precio en casi todos los países en la región.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	3T23	3T22	Dif (%)
Ventas	99,182	102,821	-3.54
Utilidad Operativa	9,749	11,004	-11.4
EBITDA	14,335	15,591	-8.06
Utilidad Neta	4,183	6,062	-30.9
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	9.8	10.7	-87.3
Mgn. EBITDA (%)	14.5	15.2	-70.1
Mgn. Neto (%)	4.2	5.9	-167.8

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.

Resultados (VDNmill)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	331,051	348,887	398,706	408,125
EBITDA	41,660	50,501	71,734	69,888
Margen EBITDA (%)	12.6	14.5	18.0	17.1
Utilidad Neta	9,110	15,916	46,910	42,419
Margen Neto (%)	2.8	4.3	11.8	10.4
UPA	2.05	3.31	10.58	9.57
VLPA	18.9	21.9	22.3	24.7
Deuda Neta	106,845	115,885	102,975	132,105
Deuda Neta/EBITDA	2.6 x	2.3x	1.4 x	1.6 x

Múltiplos	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	24.3 x	21.2 x	19.2 x	7.8 x	7.9 x
P/VL	2.1 x	2.3 x	2.9 x	3.7 x	3.1 x
VE/EBITDA	7.6 x	7.3 x	9.6 x	6.6 x	6.7 x

Fuente: Análisis BX+ y 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

