

15 de abril de 2019

B. Jimena Colín Fernández
J. Roberto Solano Pérez

- Estimamos que Bimbo presentará un reporte positivo al 1T19
- Esperamos un crecimiento en Ventas y en Ebitda de 6.0% y 11.4% vs 1T18
- Posterior al reporte revisaremos Nuestra Recomendación y PO para finales de 2019

El Osito Bimbo con Esponjosa Rentabilidad Operativa

Al 1T19 esperamos que Bimbo presente un reporte positivo, con un crecimiento a nivel de Ingresos y de Ebitda de 6.0% y 11.4% respectivamente. En particular, el incremento en los Ingresos de la compañía sería impulsado por el desempeño en México y EUA (éste último considera una ligera apreciación del dólar vs el peso mexicano), y en menor medida por las ventas en Europa, Asia y África (EAA). En esta última región, destacamos que a pesar de contar con una aportación a las Ventas del 9.0%, éstas continúan mostrando interesantes tasas de crecimiento, así como un incremento adicional asociado a Mankattan en China. En cuanto al Margen Ebitda, esperamos que éste se ubique en un nivel de 10.2%, el cual representa una mejoría de +50pbs, ya que refleja el desempeño positivo en casi todas las regiones (principalmente en EAA). Finalmente, esperamos que la Utilidad Neta presente un incremento de 13.3%, un aumento más moderado vs 1T18.

Norteamérica Mejoraría Márgenes

En la región de Norteamérica estimamos un crecimiento en los Ingresos y en el Ebitda de 7.2% y 14.8% respectivamente. En cuanto a la región, mantenemos una visión positiva debido a que la economía estadounidense se ha mostrado defensiva respecto a otras economías del mundo y en particular, el consumo continúa siendo una de las principales variables de crecimiento. En cuanto a la rentabilidad operativa, esperamos que el Margen Ebitda se ubique en un nivel de 7.9% (+52pbs vs 1T18), ya que mantenemos una perspectiva positiva de la rentabilidad operativa debido a los procesos de reestructuración llevados a cabo en dicha región durante el 1S18.

Los mexicanos Continuarían Consumiendo Marcas Del Osito

A nivel local, esperamos un incremento en las Ventas y en el Ebitda de 6.6% y 3.0% respectivamente. Cabe señalar que a pesar de una desaceleración del Consumo Privado en México, éste continúa manteniéndose defensivo en las categorías de productos que ofrece la emisora. Adicionalmente, para este trimestre continúa siendo de relevancia los nuevos lanzamientos de productos en el país, de los cuales destacamos el de Donuts Iberia. En cuanto a la rentabilidad operativa, esperamos que el Margen Ebitda se ubique en 15.5% (-53pbs vs 1T18), debido a mayores gastos de distribución y el nivel de inflación en el país.

Resultados Mixtos en Otras Regiones

En el resto de las regiones del Grupo (Latam y EAA) esperamos un crecimiento promedio ponderado en Ingresos de 0.1% y en Ebitda una mejora considerable, tomando en cuenta un flujo operativo negativo del periodo comparable. En cuanto a dichos crecimientos, consideramos que la situación económica adversa que persiste en diversos países latinoamericanos sería compensada con el buen desempeño en EAA, región que además contempla un crecimiento asociado a la adquisición de Mankattan. A nivel de Margen Ebitda, esperamos un nivel promedio ponderado de 4.4%. En cuanto dicho nivel, destacamos una considerable mejoría en el Margen Ebitda de la región de EAA (sin contemplar a Latam), el cual estimamos que será superior en +265pbs vs 1T18.

Posterior al Reporte al 1T19 evaluaremos Recomendación y PO para 2019

Esperamos que Bimbo presente resultados favorables al 1T19, impulsados por el buen desempeño de las Ventas en EUA, México y EAA (90.0% de los Ingresos). Por otro lado, consideramos una expansión en márgenes en casi todas las regiones debido a las iniciativas de reestructuración llevadas a cabo durante el 1S18. Por el momento nuestra recomendación es de Mantener con un PO de \$44.0 para finales de 2019.

Bimbo	
Sector Alimentos	
<i>La panificadora con mayor presencia mundial</i>	
Precio Objetivo 2019	\$44.0
Precio Actual	\$40.3
% Rendimiento Estimado	9.2%
Recomendación	Mantener

Bimbo Reporte 1T19 vs 1T18 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	1T18	1T19e	Var% 1T19e vs 1T18
Ingresos	67,154	71,196	6.0%
Utilidad de Operación	4,147	4,810	16.0%
Ebitda	6,494	7,233	11.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,271	1,440	13.3%
Margen Operativo	6.2%	6.8%	58pbs
Margen Ebitda	9.7%	10.2%	50pbs

Estimados sin considerar cambios derivados de las modificaciones a la Norma 16 sobre Arrendamientos de la IFRS

Fuente: Estimados Monex

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
José Enrique Estefan Cassereau	Analista Bursátil Jr.	T. 5230-0200 Ext.0637	jeestefanc@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	csalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener. - Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta. - Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.