

Expectativas financieras

BIMBO: 2016

Principales cifras

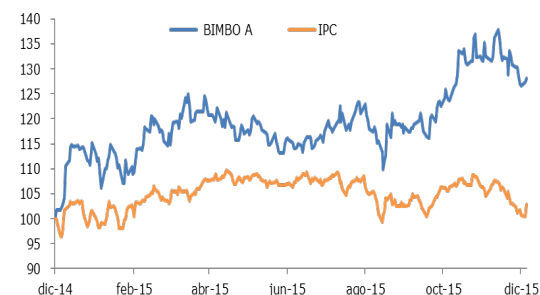
COMPRA		VE: 12M \$53.00			
Precio (MXN) (serie A)			46.05		
Máx/min (18M)			49.04 / 35.6		
Rendimiento esperado			15.1%		
Valor de mercado (MXN M)			216,582		
Valor de la empresa (MXN M)			284,100		
Acciones en circulación (M)			4,703		
Flotante			3.2%		
Importe prom. 60 días (MXN M)			85		
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015 e	% var.	2016 e	% var.
Ingresos Netos	187,053	215,243	16%	232,272	7%
UAFIDA/EBITDA	18,384	23,408	27%	25,343	13%
Margen	9.8%	10.8%		11.3%	5%
Utilidad de operación	10,311	14,679	42%	15,383	5%
Margen	5.5%	6.8%		6.6%	-14%
Impuestos a la utilidad	2,955	4,399	49%	3,763	-13%
Utilidad neta	3,518	6,392	82%	6,546	2%
Activos totales	177,760	211,121	19%	230,437	9%
Efectivo y equivalentes	2,571	6,858	263%	13,765	40%
Prop. planta y equipo	52,475	60,005	14%	70,513	18%
Pasivos totales	124,169	142,526	15%	151,007	6%
Pasivo corto plazo	32,240	47,534	47%	49,888	5%
Pasivo largo plazo	91,919	94,992	3%	101,147	9%
Pasivo con costo	62,294	65,658	5%	74,713	13%
Capital cont. mayoritario	50,974	65,029	28%	75,391	16%
Deuda neta	59,633	59,800	0%	60,948	2%
PAU	61.6x	33.9x		39.1x	
VE/UA/FIDA	15.2x	12.0x		10.7x	
PVL	4.2x	3.3x		2.9x	
ROE	6.9%	11.0%		7.9%	
ROA	2.2%	3.3%		2.5%	
Apalancamiento	1.2x	1.1x		1.0x	
Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015					

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

e = Estimado

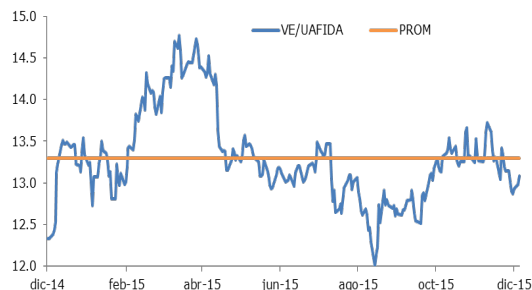
▲ Fuente: VectorAnálisis

Precio vs IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

VE/UA/FIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

- ▶ Con un crecimiento ya muy consolidado y maduro en nuestro país, y con una más franca recuperación en su línea de botanas y confitería hacia el 2016, el mayor ritmo de crecimiento en este año se obtendrá del avance natural de la división norteamericana, incluyendo en este paquete las operaciones de Canadá.
- ▶ Nuevas eficiencias deberán desprenderse con la realineación de márgenes en el grupo de empresas adquiridas en estos últimos tres años; tanto Brasil como la división Iberia permanecen como temas vigentes.
- ▶ El abatimiento de su engrosada deuda es un tema recurrente sobre el que se cuenta ya con un plan de pago y refinanciamiento sensato, cómodo y viable.

El ambiente de consumo en México para los productos de Bimbo (con el 35% de los ingresos totales) está hoy día relativamente acotado por las nuevas reglas nutricionales vigentes, en función de la presión existente sobre los productos de alto valor calórico, afectando especialmente a las líneas de botanas, dulcería y panquería en los que Bimbo ha buscado nuevas fórmulas y contenidos con menores porciones. Sin embargo, la afectación que padeció hace un par de años con la entrada en vigencia de nuevos impuestos castigó los volúmenes (caídas de más del -5%) en estas líneas, las cuales han ido gradualmente recuperándose, con una expectativa ya más franca evolución en su avance hacia el 2016.

Por su parte, prácticamente todo el crecimiento que podrá lograr en este 2016 - después de México por supuesto- se encuentra hoy en los EU y Canada (51% de los ingresos) con avances en volúmenes de un dígito bajo. Habiendo bien integrado operativa y financieramente las operaciones de los tres países que forman el acuerdo TLC, Bimbo sumó recientemente a empresas líderes de panadería en EU y Canadá, con lugares predominantes en marca y fuerte presencia en las líneas de bollería y productos para desayuno (Thomas, Oroweat, Sara Lee y Mrs Bairds, entre algunas); será en estas marcas -y en especial en esta división operativa- que deberemos ver los avances más importantes, especialmente si el efecto del tipo de cambio sigue sacando cada vez más a flote el relativo buen desempeño de la división Norteamérica.

En otras palabras, el panorama que se presenta para Bimbo en este 2016 y más hacia adelante es el de lograr consolidar y alinear a sus estándares todas las adquisiciones que ha acumulado en estos 5 años. Se trata de un reto que deberá ir generando nuevas eficiencias en las operaciones actuales, especialmente las más recientes. En particular seguirá destacando el reto de su división en Brasil, persistiendo este tema dentro de la agenda como una de las prioridades para este 2016. También la división Iberia (España) se mantiene como un desafío para el realineamiento de la rentabilidad de esta subdivisión, a pesar de las recientes recuperaciones operativas mostradas; se trata de dos temas que sin dejar de reconocer que son asuntos menores por su contribución al total, no dejan de estar en la mira del mercado.

Hacia el 2016, los logros principales que deberemos ver en costos y gastos será precisamente el de una mayor penetración de las marcas adquiridas, además de una

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmay@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrer@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora. Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

BIMBO Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/08/20	Compra	53.0
2015/07/22	Compra	50.0
2014/12/17	Compra	44.0
2014/08/07	Compra	48.0
2014/04/30	Compra	42.0
2013/10/31	Compra	47.0
2013/07/24	Mantener	43.0
2013/07/23	Mantener	42.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%
Datos al 30 septiembre, 2015					