

**Investing.com**

# Fitch Ratifica Calificación de Grupo Bimbo en 'AA+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Monterrey-May 07: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional de Grupo Bimbo (MX:[BIMBOA](#)), S.A.B. de C.V. (Bimbo) en 'AA+(mex)'. Al mismo tiempo, afirmó las calificaciones internacionales Issuer Default Rating (IDR) de largo plazo en moneda extranjera y moneda local en 'BBB'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. Un detalle de las acciones de calificación se presenta al final de este comunicado. Las calificaciones de Bimbo reflejan su posición de negocio sólida como productor global líder de productos panificados, que cuenta con un portafolio de reconocidas marcas, una red de distribución extensa propia en mercados clave y operaciones geográficamente diversificadas. Fitch prevé que Bimbo enfrentará algunas presiones en sus resultados operativos durante 2020 como resultado de la contracción económica esperada en los principales países donde opera, así como por las disrupciones en el comportamiento de los consumidores y en diferentes sectores derivadas de la pandemia del coronavirus. No obstante, la agencia considera que serán manejables para su perfil crediticio, ya que contempla una normalización gradual de la actividad económica y operaciones durante 2021. La ratificación de las calificaciones de Bimbo incorpora que sus ingresos en 2020 crecerán en pesos mexicanos alrededor de 6% y tendrá un margen EBITDA calculado por Fitch de aproximadamente 10%. Asimismo, la agencia contempla que los indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA (excluyendo IFRS 16), se situarán por debajo de 3.5 veces (x) y 3.0x, respectivamente, en los siguientes 12 a 24 meses.

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN** Impacto por Coronavirus Manejable: Las operaciones de Bimbo se han beneficiado en los últimos dos meses en sus regiones por una demanda fuerte de sus productos, principalmente en el canal moderno, tras las medidas de distanciamiento social que se han implementado para frenar el crecimiento de contagios por coronavirus. Esto ha permitido compensar una demanda débil en el segmento de cadenas de comida rápida y servicios de alimentos, las cuales representan un poco menos de 10% de los ingresos consolidados de la compañía. Fitch considera que aún y cuando persisten riesgos en cuanto a la duración de la pandemia, la normalización de la actividad económica y cambios en los patrones de consumo, Bimbo tiene la capacidad de sobrellevar estas disrupciones en el horizonte de calificación. La compañía se beneficia de participar en la industria de consumo, la cual se considera de menor riesgo que otras industrias más volátiles, y cuenta con un perfil de negocio fuerte por su posición de liderazgo como fabricante de productos panificados a nivel global.

**Ingresos Impulsados por Tipo Cambio en 2020:** Fitch incorpora un escenario conservador en el desempeño operativo de Bimbo como resultado de la crisis sanitaria y la baja esperada en la tasa de crecimiento económico de los países en donde opera. La proyección base de Fitch estima que los ingresos consolidados de la compañía crecerán en pesos mexicanos alrededor de 6% en 2020. Dicho incremento estará

impulsado principalmente por una demanda mayor de productos en los primeros cuatro a cinco meses del año y por el efecto positivo de conversión de tipo de cambio asociado a la diversificación de sus operaciones a Estados Unidos, Canadá y Europa al depreciarse el [peso mexicano](#). Esto compensará las presiones estimadas en volumen por una normalización de la demanda y un entorno económico recesivo en la segunda mitad del año. Asimismo, la agencia espera que los ingresos en México se mantengan relativamente estables en relación con 2019 y que las operaciones de Latinoamérica, particularmente las de Brasil y Argentina continúen enfrentando condiciones económicas desafiantes. Para 2021, Fitch estima un crecimiento de ingresos de alrededor de 3% apoyado en mayores volúmenes y precios, asumiendo una recuperación gradual de la actividad económica.

**Rentabilidad Relativamente Estable:** Fitch prevé que el margen EBITDA de Bimbo se mantendrá en alrededor de 10% en 2020 y que mejorará hacia 11% en 2021. Para 2020, la agencia considera que la compañía tendrá un beneficio en su rentabilidad en la primera mitad del año, asociado a una mayor demanda de productos, costos de materia prima favorables y menores gastos de integración y reestructuras. Sin embargo, estima que la compañía enfrente presiones en rentabilidad en la segunda parte de año, como resultado de un entorno de consumo débil que cambie la demanda a productos de marca menos rentables, mayores gastos promocionales e incremento en costos de materias primas en dólares. Para 2021, Fitch estima una recuperación gradual en su nivel de margen EBITDA hacia 11% derivado de una combinación de incremento de precios, mejoras en costos de producción y menores gastos.

**Apalancamiento en Rangos de Calificación:** Fitch proyecta que los indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA de Bimbo estarán en alrededor de 3.6x y 3.1x, respectivamente, al cierre de 2020 y disminuirán gradualmente hacia 3.3x y 2.8x al cierre de 2021. Aun y cuando la agencia estima que los niveles de apalancamiento en 2020 estarán ligeramente por arriba de las sensibilidades negativas de calificación, incorpora la capacidad de desapalancamiento de la compañía hacia 2021. El fortalecimiento en las métricas de apalancamiento para los siguientes 12 a 24 meses estará mayormente asociado al crecimiento en EBITDA. La deuda total de Bimbo, calculada por Fitch al 31 de marzo de 2020, fue MXN122.9 mil millones e incluye el efecto de las notas subordinadas híbridas y el beneficio de los instrumentos de cobertura de su deuda denominada en dólares estadounidenses. El incremento reciente en la deuda total de Bimbo en el primer trimestre de 2020 está asociada a los USD720 millones que la compañía tomó de su línea de crédito comprometida para fortalecer su posición de liquidez.

**Flujo de Fondos Libre Positivo:** Fitch contempla la capacidad de generación de flujo de fondos libre (FFL) positivo de Bimbo a lo largo del horizonte de calificación. La agencia proyecta que la compañía generará en 2020 alrededor de MXN16.1 mil millones de flujo de caja operativo (FCO), lo cual será suficiente para cubrir MXN12.6 mil millones de inversiones de capital (capex) (USD575 millones) y MXN2.3 mil millones de dividendos. El FFL de Bimbo estimado por Fitch para 2020 sería positivo por alrededor de MXN1.1 mil millones. Esta tendencia en el FFL se espera que continúe en 2021. Para los últimos 12 meses al 31 de marzo de 2020, el FFL de Bimbo calculado por Fitch fue positivo por MNX4.5 mil millones.

**Posición de Negocio Fuerte:** Las calificaciones de Bimbo se sustentan en su posición de negocio sólida como productor global líder de productos panificados con operaciones en México (BBB-/Estable), Estados Unidos (AAA/Estable), Canadá (AAA/Estable), Latinoamérica, Europa y, en menor medida, en Asia y África. La compañía cuenta con un portafolio de marcas reconocidas con posiciones de liderazgo en muchas de sus categorías en cada uno de los mercados en que participa. Asimismo, Bimbo ha mantenido relativamente estable sus participaciones de mercado en los territorios donde opera a pesar del entorno de fuerte competencia en los mercados de Estados

Estados Unidos, Canadá y Europa. Las ventajas competitivas de la compañía se sustentan en su posición como productor de bajo costo y red extensa de distribución en los mercados más relevantes donde opera. Diversificación Geográfica: Bimbo posee una diversificación geográfica buena al generar alrededor de 68% y 47% del total de sus ingresos y EBITDA de operaciones fuera de México, respectivamente. Sus adquisiciones en Estados Unidos, Canadá y Europa le han permitido generar ingresos y EBITDA en monedas fuertes, lo cual contribuye a balancear la exposición entre mercados con economías desarrolladas y emergentes.

### SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza: --acciones positivas de calificación no son posibles en la escala nacional, sin embargo, para la escala internacional los siguientes factores serán considerados positivos para su calidad crediticia: --reducciones de deuda superiores a las expectativas de Fitch; --margen EBITDA mayor que 15%; --margen de FFL a ventas mayor que 3.5% de manera sostenida; --deuda neta a EBITDA inferior a 2.0x. Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:--deterioro sostenido en el crecimiento de ingresos o márgenes de rentabilidad; --generación negativa de FFL a través del ciclo de negocios; --adquisiciones significativas financiadas con deuda; --deuda neta a EBITDA por encima de 3.0x de manera sostenida.

### CONSIDERACIONES ESG

El nivel más alto de relevancia crediticia en factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés), si están presentes, es un puntaje de 3. Esto significa que los aspectos ESG son neutrales al crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea por su naturaleza o la forma en que son administrados por la entidad. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

### Escenarios de Calificación para el Mejor o Peor Caso

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

### DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Bimbo reflejan su posición de negocio sólida como productor global líder de productos panificados, con un portafolio de marcas bien reconocidas y operaciones geográficamente diversificadas en México, Estados Unidos, Canadá, Latino América, Europa y, en menor medida, en Asia y África. La compañía es comparable con otros emisores en México en el sector de alimentos como Sigma Alimentos, S.A.B. de C.V. AA+(mex)/Estable, Grupo Lala (MX:[LALAB](#)), S.A.B. de C.V. AA(mex)/Estable, Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. AA(mex)/Estable o Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V. AAA(mex)/Estable. El perfil financiero de Bimbo es similar a Sigma Alimentos, ya que ambas compañías tienen operaciones geográficamente diversificadas fuera de México y un portafolio de productos y marcas diversificados fuerte, mientras que sus niveles de rentabilidad están entre 10% y 12% y sus apalancamientos netos cercanos a 3.0x. Al compararla con otros emisores como Grupo Lala o Grupo Herdez, Bimbo cuenta con una diversificación geográfica mejor, un portafolio más diversificado de marcas, tamaño y escala mayores y una capacidad de generación de flujo operativo más fuerte. Estos factores compensan su posición más débil en

términos de apalancamiento. Las calificaciones de Industrias Bachoco son más altas que Bimbo principalmente por su estructura de capital robusta y estrategia financiera conservadora, la cual mantiene posiciones de deuda negativa. SUPUESTOS CLAVE Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen: --crecimiento en ingresos de 6% en 2020 y 3% en 2021; --margen EBITDA cercano a 10% en 2020 y 11% en 2021; --capex aproximado de MXN12.6 mil millones en 2020 y MXN14.3 mil millones en 2021; --dividendos cercanos a MXN2.3 mil millones en 2020 y MXN2.4 mil millones en 2021; --FFL positivo en 2020 y 2021; --deuda total EBITDA y deuda neta a EBITDA cercanas a 3.3x y 2.8x, respectivamente, hacia finales de 2021.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA Liquidez Fuerte: La posición de liquidez de Bimbo se sustenta por su efectivo en caja de MXN25.4 mil millones al 31 de marzo de 2020, una línea de crédito comprometida disponible por USD1.3 mil millones y una generación de FCO buena. Su posición de efectivo incluye aproximadamente MXN17 mil millones (USD720 millones) que fueron tomados de su línea de crédito comprometida en marzo de 2020 para enfrentar el pago de sus notas sénior por USD200 millones en junio de este año y fortalecer su flexibilidad financiera en el entorno actual. El próximo vencimiento significativo de deuda es en 2022 por USD800 millones de notas sénior. Fitch anticipa que Bimbo refinanciará estas notas antes de su vencimiento.

PARTICIPACIÓN La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará. Con excepción del resumen de derivación, este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 7 de mayo de 2020 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)