

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna Calificación 'F1+(mex)' a Programa de CB de Corto Plazo de Grupo Bimbo

Mexico Fri 06 Dec, 2024 - 4:43 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 06 Dec 2024: Fitch Ratings asignó la calificación nacional de corto plazo de 'F1+(mex)' a Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (Bimbo). Al mismo tiempo, calificó en 'F1+(mex)' el Programa de Certificados Bursátiles (CB) de corto plazo por hasta MXN5,000 millones con carácter revolvente de la empresa.

Los recursos procedentes de las emisiones de corto plazo se utilizarán para el financiamiento de capital de trabajo, sustitución de pasivos y propósitos corporativos en general.

Las calificaciones reflejan la posición de negocio sólida de Bimbo como productor global líder en la industria de panificación y participante relevante en botanas, con un portafolio de marcas reconocidas, una red extensa de distribución propia en mercados clave y operaciones geográficamente diversificadas. Fitch prevé que las métricas de rentabilidad y apalancamiento de Bimbo se mantendrán relativamente estables a lo largo del horizonte de calificación, con un margen EBITDA de 12% y un apalancamiento neto en torno a 2.5x.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Sólida de Negocio: Bimbo es la principal empresa panificadora del mundo y jugador relevante en botanas, con operaciones en 35 países, distribuidos en México, Estados Unidos (EE. UU.) y Canadá, así como en Latinoamérica, Europa, Asia y África. La empresa cuenta con un portafolio de productos completo y diversificado con marcas de primera línea con posiciones de liderazgo en el mercado. Bimbo ha mantenido su liderazgo en participación de mercado local en territorios clave a pesar de la competencia fuerte. Sus ventajas competitivas incluyen una posición como productor de bajo costo con una red de distribución amplia, diversificada por canales a través de más de 58,000 rutas entre sus principales mercados.

Diversificación Geográfica: Durante el tercer trimestre de 2024, aproximadamente 67% de los ingresos totales y 44% del EBITDA total de Bimbo se generaron a partir de operaciones fuera de México. Las operaciones en EE. UU., Canadá y Europa proporcionan acceso a la generación de ingresos y EBITDA en divisas fuertes. Esto le permite a la empresa compensar su exposición entre economías desarrolladas y emergentes. En 2023, Bimbo completó con éxito seis adquisiciones estratégicas, incluyendo la panificadora rumana Vel Pitar y la empresa de pan sin gluten Amaritta Food en España. Fitch espera que Bimbo continúe con adquisiciones estratégicas menores en 2025 dentro de su mismo sector. Estas transacciones aportarán mayor presencia y diversificación de marcas a sus operaciones.

Crecimiento de los Ingresos: Para el cierre de 2024, Fitch estima que los ingresos consolidados de Bimbo permanecerán estables, ya que el crecimiento de sus operaciones en México, Europa, Asia y África serán contrarrestados por un menor desempeño en Norteamérica. Para 2025 y 2026 la agencia espera que los ingresos de la compañía retomen un crecimiento cercano a 6% impulsado principalmente por las iniciativas firmes de precio/mezcla y a un mejor desempeño de volumen en todas las regiones. Bimbo ha demostrado capacidad para satisfacer las necesidades cambiantes de los consumidores a través de la innovación en perfiles nutricionales, dietas basadas en plantas y marcas sostenibles transparentes.

Rentabilidad Estable: La agencia espera que la rentabilidad de Bimbo se mantenga relativamente estable a pesar de los desequilibrios en el entorno económico y los costos laborales mayores en EE. UU. La fortaleza crediticia de Bimbo refleja su capacidad para trasladar los aumentos de costos a los precios, respaldándose en sus marcas líderes y participación de mercado. Los márgenes de rentabilidad crecen modestamente, con un margen EBITDA previsto por Fitch cercano a 12% en el período 2024 a 2026. Bimbo tiene capacidad para mitigar la volatilidad en el tipo de cambio y las materias primas mediante estrategias de precios y cobertura, así como eficiencias operativas.

Expectativa de Apalancamiento: El caso base de Fitch estima que la deuda total a EBITDA y la deuda neta total a EBITDA de Bimbo se ubicarán en torno a 3x y 2.7x, respectivamente en 2024; en promedio para 2025 y 2026 retornarán a 2.6x y 2.5x, en ausencia de adquisiciones significativas financiadas con deuda. Se espera que Bimbo continúe incorporando adquisiciones complementarias, las que no debieran cambiar de manera significativa sus métricas de apalancamiento. Al tercer trimestre de 2024, la deuda total sobre EBITDA de la compañía, según los cálculos de Fitch, era de 3x y la deuda neta total sobre EBITDA era de 2.8x.

FFL Negativo a Neutral: Bimbo ha generado un flujo de fondos libres (FFL) fuerte a lo largo de los años. Sin embargo, para 2024, Fitch estima que la compañía generará cerca de MXN32,000 millones de flujo de caja de operativo (FCO) para cubrir alrededor de MXN31,500 millones en inversiones de capital (*capex*; *capital expenditure*) proyectadas y alrededor de MXN4,000 millones en dividendos, lo que daría como resultado un FFL negativo para el año. El FFL se mantendrá de neutral a ligeramente negativo en 2025.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones reflejan la posición de negocio sólida de Bimbo como líder mundial de productos de panadería y participante relevante en botanas, con un portafolio de marcas bien reconocidas y operaciones geográficamente diversificadas en México, EE. UU., Canadá, Latinoamérica, Europa y, en menor medida, Asia y África.

La empresa es comparable con otros pares en la industria de alimentos empacados en México como Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma) [AAA(mex) Perspectiva Estable], Gruma, S.A.B. de C.V. (Gruma) [AAA(mex) Perspectiva Estable] y Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. (Grupo Herdez) [AA(mex) Perspectiva Estable].

El perfil crediticio de Bimbo está mejor posicionado en términos de diversificación geográfica, de portafolio de productos y marcas que Sigma. Los niveles de rentabilidad de Bimbo (margen de EBITDA de 12%) son ligeramente mejores que los de Sigma, con un margen de EBITDA de 10%. En términos de métricas de apalancamiento neto, Fitch espera que la de Bimbo se mantenga cercana a 2.5x, y se proyecta que la de Sigma se ubicará por debajo de 3x.

En comparación con Gruma, Bimbo también tiene una mayor escala, así como una posición de mercado y portafolio de productos y marcas más fuertes. El perfil financiero de Bimbo se considera más débil, en términos de rentabilidad y apalancamiento al compararlo con Gruma, compañía que ha mantenido un margen de EBITDA de 14% y un apalancamiento neto en torno a 1.5x.

En relación con Grupo Herdez, la calidad crediticia de Bimbo es más fuerte, ya que tiene un mejor perfil de negocios al contar con una escala mayor y un portafolio de productos más amplio, así como con un perfil financiero más sólido, en términos de apalancamiento y generación de flujo de efectivo.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

- ingresos estables en 2024 y un crecimiento promedio de 6% para 2025 y 2026;
- margen EBITDA de alrededor de 12% en promedio para el período 2024 a 2026;
- capex cercano a MXN31,500 millones en 2024 y alrededor de MXN30,000 millones para el período 2025 a 2026;
- dividendos de MXN4,000 millones en 2024 y MXN4,500 millones en 2025;
- FFL negativo en 2024 dado el monto de inversiones significativo; el FFL se mantendrá de neutral a ligeramente negativo en 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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 derivado de cambios en las preferencias de los consumidores y tendencias de mercado;
- generación negativa de FFL a lo largo del ciclo de negocios;
- deuda neta a EBITDA por encima de 2.5x y deuda bruta a EBITDA arriba de 3x de forma consistente.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- dado que las calificaciones de Bimbo están en el nivel más alto de la escala nacional, acciones positivas de calificación no son posibles.

LIQUIDEZ

Liquidez Sólida: Al 30 de septiembre de 2024, la liquidez de Bimbo era amplia, con un saldo de efectivo de alrededor de MXN8,400 millones, una línea de crédito revolvente comprometida ligada a la sustentabilidad disponible cercana a MXN37,600 millones (USD1,930 millones) y deuda a corto plazo de alrededor de MXN4,700 millones. Fitch considera que Bimbo cuenta con flexibilidad financiera para refinanciar sus vencimientos de deuda, gracias a su acceso amplio a créditos bancarios y mercados de capital. La deuda total insoluta de la compañía al 30 de septiembre de 2024, con base en los criterios de Fitch, era de MXN145,600 millones, comparada con los MXN107,000 millones del mismo período del año anterior. El incremento se debió principalmente al financiamiento de las inversiones de

capital y estrategias realizadas durante el año y, en menor medida, al impacto por la depreciación del peso mexicano.

PERFIL DEL EMISOR

Bimbo es la compañía panificadora más grande del mundo y una de las más importantes en alimentos de consumo de América, con operaciones en México, EE. UU., Canadá, Latinoamérica, Europa, África y Asia.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 25/marzo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: hasta 30/septiembre/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que el Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo de Bimbo fue calificado, durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por S&P Global Ratings, la cual otorgó la calificación 'mxA-1+'. Esta calificación se asignó y publicó; es decir, es de conocimiento público.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		
Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.	ENac CP	F1+(mex)	Nueva Calificación
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Nueva Calificación
Programa CB Corto Plazo MXN5,000 millones	ENac CP	F1+(mex)	Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Elena Enciso

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1624

elena.enciso@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Andrew Bushey, CFA

Director

Analista Secundario

+1 312 205 3385

andrew.bushey@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de

mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit

Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.