

Panorama del Sector: ALIMENTOS

Si bien nuestras expectativas sobre el sector para 2012 se mantienen positivas, las cifras del 4T11 deberán haber experimentado un desempeño rezagado en términos de rentabilidad, debido al encarecimiento de las materias primas y a la apreciación del dólar frente al peso. Además, debemos señalar que, en cuanto a los ingresos, esperamos fuertes avances año contra año, por un crecimiento orgánico esperado en todas las compañías y, sobre todo, por la integración de las recientes adquisiciones.

Sobre nuestra muestra, en específico, prevemos que **BACHOCO** y **HERDEZ** serán las más afectadas, debido al alza en el precio de las materias primas y al hecho de que su costo de ventas denominado en dólares es más alto que sus ingresos en esta moneda. En cuanto a **GRUMA** y

BIMBO, a pesar de que experimentarán un impacto negativo por el encarecimiento de los insumos y la apreciación del dólar, creemos que su exposición al mercado extranjero y su poder de fijación de precios deberá compensar parcialmente estos efectos negativos.

Por otro lado, creemos que a lo largo de 2012, las presiones que podría generar el precio de los insumos en estas empresas se verán compensadas por un mejor poder de fijación de precios, una tendencia positiva en el consumo y los beneficios de las adquisiciones registradas durante 2011. **Así pues, reiteramos nuestra perspectiva positiva sobre el sector, esperando un crecimiento sólido en todas las compañías. Al mismo tiempo, consideramos que la naturaleza defensiva de su negocio ha hecho de la muestra una buena opción en tiempos de incertidumbre.**

Compañía	(Millones de P\$)		% Cambio	Opinión
	4T10	4T11e		
BACHOCO				Negativa
Ventas	6,374.6	8,513.6	33.6%	
Utilidad Operativa	584.5	-225.4	-138.4%	
UAFIDA	758.2	-11.8	-101.5%	
Utilidad Neta	477.1	-286.8	-160.1%	
Margen Operativo	9.2%	n.a.		
Margen UAFIDA	11.9%	n.a.		
Margen Neto	7.5%	n.a.		
VE/FO	7.7x	16.1x		
Fecha de reporte: 8 de febrero de 2012				
BIMBO				Negativa
Ventas	30,431	39,152	28.6%	
Utilidad Operativa	2,674	2,697	0.9%	
UAFIDA	4,002	3,851	-3.8%	
Utilidad Neta	1,372	1,293	-5.6%	
Margen Operativo	8.8%	6.9%		
Margen UAFIDA	13.2%	9.8%		
Margen Neto	4.5%	3.3%		
VE/FO	11.8x	11.9x		
Fecha de reporte: 22 de febrero de 2012				
GRUMA				Negativa
Ventas	10,478	15,707	49.9%	
Utilidad Operativa	885	655	-26%	
UAFIDA	1,209	1,140	-5.7%	
Utilidad Neta	166	124	-25.3%	
Margen Operativo	8.4%	4.2%		

4T11 | Estimados Trimestrales por Sector

Febrero 2012

Compañía	(Millones de P\$)		% Cambio	Opinión
	4T10	4T11e		
Margen UAFIDA	11.5%	7.2%		
Margen Neto	1.6%	0.7%		
VE/FO	6.9x	7.0x		

Fecha de reporte: 22 de febrero de 2012

HERDEZ				Negativa
Ventas	2,643	2,897	9.6%	
Utilidad Operativa	512	422	-17.6%	
UAFIDA	546	459	-16%	
Utilidad Neta	207	163	-21.2%	
Margen Operativo	19.4%	14.6%		
Margen UAFIDA	20.7%	15.9%		
Margen Neto	7.9%	5.6%		
VE/FO	9.0x	9.5x		

Fecha de reporte: 27-29 de febrero de 2012

Declaraciones importantes:

Este reporte ha sido preparado por GBM y está sujeto a cambios sin previo aviso. GBM y sus empleados no están bajo ninguna obligación de actualizar o rectificar la información contenida en este documento.

Este reporte se hace con fines meramente informativos, basados en información disponible al público, que consideramos confiable, pero cuya exactitud y totalidad no pueden ser garantizadas. GBM no ofrece garantía implícita o explícita alguna de que dicha información sea exacta o completa y, por ende, GBM y sus empleados no podrán ser objeto de reclamaciones relacionadas.

La información y los análisis contenidos en este documento no pretenden ofrecer asesoría fiscal, legal o de inversión y podrían no adecuarse a las circunstancias específicas del lector. Cada inversionista deberá determinar por sí mismo si una inversión en cualquiera de los valores mencionados en este documento es adecuada y deberá consultar a sus propios asesores fiscales, legales, de inversión u otros, para determinarlo.

Este reporte puede mencionar varios valores, algunos de los cuales podrían no calificar para venta en algunos países o estados y por ende, no ser ofrecidos a los inversionistas de dichos países o estados.

Este reporte no podrá ser reproducido, reimpresso, vendido o distribuido en su totalidad o en parte sin autorización escrita de GBM.