

A NRSRO Rating*

Calificación

BACHOCO 17

HR AAA

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para BACHOCO 17

La ratificación de la calificación de BACHOCO 17 se basa en la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable de Bachoco (Bachoco y/o la Empresa). A su vez, dicha calificación se fundamenta en los niveles de liquidez que presenta la Empresa, que resultaron en deuda neta negativa y en una métrica de DSCR con caja inicial en los más altos niveles desde 2017 y en el periodo de proyección. En los últimos doce meses al segundo trimestre de 2020 (UDM al 2T20), Bachoco mostró un crecimiento de 3.1% en ingresos (vs. +6.4% que esperábamos de crecimiento en el escenario base) a pesar de presentarse una contracción en el consumo por el COVID-19. Sin embargo, por el impacto en precio que sufrieron los granos y la pasta de soya por el incremento del tipo de cambio se observó una reducción, en margen bruto y EBITDA a 13.7% y 6.7%, respectivamente, en los UDM al 2T20 (vs. 16.0% y 6.9% en el escenario base y 14.5% y 6.5% en los UDM al 2T19). Para los siguientes años estimamos que Bachoco se beneficie del aumento del consumo per cápita de pollo y huevo en México, así como de los mejores resultados operativos gracias a la estabilidad de sus materias primas.

La Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra BACHOCO 17 es la segunda emisión al amparo del Programa de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (el Programa) por hasta P\$5,000m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), el cual fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 28 de agosto de 2012 con vigencia de cinco años. La Emisión fue colocada en el mercado de valores por un monto de P\$1,500m y será amortizada mediante un pago al vencimiento el 12 de agosto de 2022.

Contactos

Luis Miranda, CFA
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Corporativos / ABS
Analista Responsable
joseluis.cano@hrratings.com

Guillermo Oreamuno
Analista Sr. de Corporativos
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Hadíe Escobar
Analista de Corporativos
hadie.escobar@hrratings.com

Características de la Emisión: BACHOCO 17

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CBs)
Clave de Pizarra	BACHOCO 17
Monto del Programa	P\$5,000.0m o su equivalente en UDIs (con carácter revolvente)
Vigencia del Programa	5 años, a partir del 28 de agosto de 2012
Monto de la Emisión	P\$1,500.0m
Plazo de la Emisión	1,820 días
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días
Tasa de la Emisión	TIE a 28 días + 31 pbs
Amortización	Los Certificados Bursátiles se habrán de amortizar en un sólo pago, en la fecha de vencimiento.
Amortización Anticipada	Los CBs podrán darse por vencidos anticipadamente en caso de que se actualicen los supuestos previstos para tal efecto en el Suplemento y en el título que documenta los CBs.
Garantía	Los CBs contarán con la garantía de Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V. en su carácter de aval.
Destino de los Fondos	Los recursos obtenidos por concepto de la colocación de CBs serán destinados por Bachoco conforme a sus necesidades financieras, corporativas, estratégicas y de capital de trabajo. En el entendido que una parte de los recursos se utilizará para amortizar la primera emisión de CBs con clave de pizarra BACHOCO 12.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento Preliminar de la Emisión.

Principales Factores Considerados

El análisis de riesgos realizado por HR Ratings sobre las principales métricas financieras, tiene como propósito determinar la capacidad de pago de Bachoco contemplando dos escenarios: base y estrés. Estos escenarios tienen como base los planes de negocios y estrategias comerciales de la Empresa. A continuación, se muestra una tabla comparativa de los principales resultados y supuestos considerados en las proyecciones en ambos escenarios que abarcan desde el 3T20 al 4T22.

Supuestos y Resultados ¹	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T19	2T20	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P
Ventas	60,743	62,618	58,050	61,052	61,655	64,507	66,722	69,038	62,413	63,068	64,481
EBITDA	3,925	4,203	6,199	4,832	5,571	4,650	6,161	6,501	3,123	3,887	4,163
EBITDA Ajustado ²	3,755	3,857	6,199	4,832	5,230	4,301	5,816	6,156	2,775	3,542	3,818
Margen Bruto	14.5%	13.7%	18.2%	15.8%	16.4%	14.2%	16.3%	16.5%	11.8%	13.0%	13.3%
Margen EBITDA	6.5%	6.7%	10.7%	7.9%	9.0%	7.2%	9.2%	9.4%	5.0%	6.2%	6.5%
Margen EBITDA Ajustado ²	6.2%	6.2%	10.7%	7.9%	8.5%	6.7%	8.7%	8.9%	4.4%	5.6%	5.9%
Margen de Operación	4.5%	3.5%	9.1%	6.1%	6.4%	4.1%	6.3%	6.4%	1.8%	3.0%	3.2%
Flujo Libre de Efectivo*	957	1,696	4,115	1,564	1,470	3,905	2,908	3,190	2,376	1,243	1,467
CAPEX	2,022	2,206	2,126	1,978	2,200	2,029	3,613	3,079	2,029	3,613	3,079
Deuda Total	4,993	2,595	5,249	5,038	4,929	2,017	1,882	1,900	1,957	2,132	2,200
Deuda Neta	-13,522	-15,176	-11,991	-13,414	-14,236	-16,914	-17,275	-18,701	-15,306	-14,030	-13,794
Años de Pago (DN / EBITDA)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Años de Pago (DN / FLE)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DSCR**	0.4x	0.6x	1.7x	0.6x	0.5x	1.5x	N/A	3.8x	0.9x	N/A	1.0x
DSCR con caja inicial	8.0x	7.2x	8.1x	6.7x	7.1x	9.0x	N/A	26.4x	7.8x	N/A	11.9x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T20.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

² EBITDA y margen EBITDA ajustado sin efecto por IFRS16.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Altos niveles de efectivo.** Bachoco ha mantenido a lo largo de su historia niveles elevados de efectivo, cerrando en P\$17,771m en los UDM al 2T20 y P\$18,286m en promedio del 2017-2019. Lo anterior, refleja liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones y mantener deuda neta negativa, lo cual brinda fortaleza a la calificación.
- **Crecimiento constante en ingresos.** La Empresa mostró un incremento de 3.1% en los UDM al 2T20, cerrando en P\$62,618m (vs. P\$60,743m UDM al 2T19), a pesar de existir una contracción económica en el País derivada del COVID-19. Lo anterior fue resultado de un aumento en las ventas de todas sus líneas de negocio, específicamente por la variación dentro del segmento de huevo, ya que es una de las principales fuentes de proteína de la población mexicana.
- **Presiones en márgenes operativos.** El desempeño en ingresos no pudo contrarrestar el impacto que tuvo el tipo de cambio en las materias primas en la primera mitad del 2020, lo que provocó un incremento de 4.0% en el costo de ventas representando una contracción en margen bruto a 13.7% al 2T20 (-80 pbs vs. 14.5% a/a). Es importante mencionar que Bachoco cuenta con una exposición a tipo de cambio de 50% aproximadamente en su materia prima, las cuales a su vez representan 65% de los costos de ventas de la Empresa. Estas necesidades se encuentran parcialmente cubiertas (70%) por derivados que mantiene.
- **Fuerte generación de FLE.** En los UDM al 2T20, Bachoco reportó un FLE de P\$1,696m (+161.9% vs. P\$648m en el escenario base y +77.2% vs. P\$957m a/a) principalmente por un aumento en la utilidad antes de impuestos, ya que se registró un incremento extraordinario por resultado cambiario. Esto último se debió a la depreciación que sufrió el tipo de cambio contra el dólar en el primer semestre de este año.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en ingresos operativos.** Debido a la sólida posición de liderazgo en el mercado de varias líneas de negocio, consideramos que Bachoco tendrá una TMAC de 3.8% de 2019-2022, llegando a P\$69,038m en el último año. Asimismo, se espera poca volatilidad en las materias primas como grano y pasta de soya, lo que ocasionará una expansión en el margen bruto y el margen EBITDA promedio colocándose en 15.7% y 8.6%, respectivamente (vs. 16.4% y 9.0% en el 2019).
- **Integración de SASA.** A partir del 3T20, dentro de las proyecciones de HR Ratings, se considera la integración de SASA en la línea de negocio de cerdo. Esta adquisición representa 5.0% de las ventas totales de Bachoco.
- **Sólidos indicadores de DSCR con caja y Años de Pago a FLE.** Para el periodo de proyección se estima que la caja de la Empresa se mantenga en niveles elevados, producto del aumento en los ingresos operativos y de una disminución en el ciclo de capital de trabajo, alcanzando 28 días en 2022 (vs. 35 días en el 2019). Esto ayudará a que Bachoco logre mantener la métrica de DSCR con caja y Años de Pago a FLE en sus niveles más altos para los siguientes tres años.
- **Refinanciamiento de BACHOCO 17.** Para 2022, se estima que Bachoco refinance la emisión por P\$1,500m con el objetivo de extender los vencimientos de su deuda.

Factores adicionales considerados

- **Integración vertical.** Bachoco cuenta con una integración vertical que le permite tener bajo control la cadena de producción, desde los proveedores hasta la venta de sus productos.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución importante en efectivo.** Si la Empresa registra una disminución importante en sus niveles de caja que le impida cubrir su servicio de deuda y/o la deuda neta sea positiva, y esto provoque un deterioro en la métrica de DSCR con caja (por debajo de 3.4x), se podría observar una baja en la calificación.

Anexo - Escenario Base
Bachoco (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2T19	2T20
ACTIVOS TOTALES	50,557	52,866	55,702	58,605	61,394	64,728	54,826	58,388
Activo Circulante	28,225	29,775	31,097	32,298	33,040	35,022	30,426	32,456
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	17,240	18,452	19,165	18,931	19,157	20,601	18,515	17,771
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,577	2,444	2,537	2,658	2,778	2,875	2,710	2,787
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,050	1,042	1,344	1,557	1,638	1,707	2,174	2,088
Inventarios	6,670	6,649	6,753	7,646	7,831	8,061	6,166	8,685
Otros Activos Circulantes ²	688	1,188	1,298	1,506	1,636	1,778	862	1,126
Activos no Circulantes	22,332	23,091	24,605	26,307	28,354	29,706	24,400	25,931
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	17,320	18,018	18,557	19,722	21,824	23,256	18,130	19,237
Activos Intangibles ³	2,671	2,581	2,352	2,757	2,757	2,757	2,493	2,757
Activos por Derecho de Uso	0	0	823	714	497	279	905	777
Impuestos Diferidos	81	104	245	0	0	0	142	0
Otros Activos Largo Plazo ⁴	2,261	2,387	2,629	3,113	3,276	3,414	2,730	3,160
PASIVOS TOTALES	14,879	14,700	15,442	14,284	14,546	14,998	15,727	15,417
Pasivo Circulante	9,229	9,085	8,908	7,093	8,896	7,887	9,181	8,307
Pasivo con Costo	3,695	3,493	3,440	521	1,882	400	3,440	1,108
Proveedores	3,739	4,228	4,049	4,894	5,306	5,701	3,554	5,391
Pasivos por arrendamientos CP	0	0	150	153	153	153	0	153
Impuestos por Pagar	1,016	652	445	655	638	665	1,054	570
Otros Pasivos Circulantes	778	712	824	869	917	968	1,133	1,085
Pasivos no Circulantes	5,650	5,615	6,534	7,191	5,650	7,111	6,546	7,110
Pasivo con Costo	1,554	1,545	1,488	1,496	0	1,500	1,553	1,487
Impuestos Diferidos	3,843	3,767	3,904	4,518	4,660	4,813	3,755	4,447
Pasivos por arrendamientos LP	0	0	654	603	386	168	905	666
Otros Pasivos No Circulantes	253	303	488	573	603	629	333	510
CAPITAL CONTABLE	35,678	38,166	40,260	44,321	46,848	49,731	39,099	42,970
Minoritario	59	69	80	269	280	291	76	264
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	53	58	67	254	269	280	69	254
Utilidad del Ejercicio	6	12	13	15	10	11	7	10
Mayoritario	35,619	38,096	40,180	44,052	46,568	49,439	39,023	42,706
Capital Contribuido	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Utilidades Acumuladas	29,082	33,157	35,371	38,590	41,491	44,105	35,546	38,986
Utilidad del Ejercicio	4,948	3,350	3,220	3,873	3,488	3,746	1,888	2,132
Deuda Total	5,249	5,038	4,929	2,017	1,882	1,900	4,993	2,595
Deuda Neta	-11,991	-13,414	-14,236	-16,914	-17,275	-18,701	-13,522	-15,176
Días Cuenta por Cobrar Clientes	14	14	15	15	15	15	14	15
Días Inventario	48	46	46	50	49	48	45	50
Días por Pagar Proveedores	30	25	25	33	34	35	25	30

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.

¹ Incluye impuestos por recuperar y otros cuentas por cobrar circulantes.

² Incluye pagos anticipados, activos disponibles para su venta, instrumentos financieros derivados y otras activos CP.

³ Incluye crédito mercantil y otros activos intangibles.

⁴ Incluye activos biológicos LP y otros activos LP



Credit
Rating
Agency

BACHOCO

Certificados Bursátiles

Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
26 de octubre del 2020

A NRSRO Rating*

Bachoco (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	1S19	1S20
Ventas Netas	58,050	61,052	61,655	64,507	66,722	69,038	31,208	32,170
Costos de Operación	47,503	51,422	51,557	55,364	55,827	57,649	25,680	28,132
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	10,547	9,630	10,098	9,143	10,895	11,389	5,528	4,039
Gastos Generales	4,348	4,797	4,527	4,494	4,734	4,888	2,386	2,264
UOPADA (EBITDA)	6,199	4,832	5,571	4,650	6,161	6,501	3,142	1,774
Depreciación Total	1,076	1,227	1,589	1,743	1,821	1,957	639	875
Depreciación y Amortización	1,076	1,227	1,286	1,431	1,511	1,647	639	719
Depreciación por Arrendamientos	0	0	303	312	310	310	0	157
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	5,124	3,605	3,981	2,906	4,339	4,543	2,502	899
Otros ingresos generales y (gastos) netos	168	103	-5	-258	-145	-145	-3	-212
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	5,291	3,708	3,977	2,648	4,194	4,398	2,499	687
Ingresos por Intereses	857	1,078	992	1,032	1,066	1,139	500	396
Otros Productos Financieros	0	24	0	18	14	10	0	6
Intereses Pagados	189	186	251	166	100	103	149	118
Gastos financieros por arrendamientos	0	0	38	36	35	35	0	19
Otros Gastos Financieros	151	146	50	43	80	58	4	0
Ingreso Financiero Neto	517	769	653	805	865	954	347	265
Resultado Cambiario	231	39	-272	2,033	-61	15	-179	2,039
Resultado Integral de Financiamiento	748	809	381	2,838	804	969	168	2,304
Utilidad antes de Impuestos	6,039	4,517	4,358	5,486	4,998	5,368	2,666	2,991
Impuestos sobre la Utilidad	1,084	1,155	1,125	1,598	1,500	1,610	772	849
Impuestos Causados	1,712	1,247	1,064	1,180	1,357	1,458	702	503
Impuestos Diferidos	-627	-92	61	417	142	153	71	346
Utilidad Neta Consolidada	4,954	3,362	3,233	3,889	3,499	3,757	1,894	2,142
Participación minoritaria en la utilidad	6	12	13	15	10	11	7	10
Participación mayoritaria en la utilidad	4,948	3,350	3,220	3,873	3,488	3,746	1,888	2,132
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	11.6%	5.2%	1.0%	4.6%	3.4%	3.5%	0.0%	3.1%
Margen Bruto	18.2%	15.8%	16.4%	14.2%	16.3%	16.5%	14.5%	13.7%
Margen EBITDA	10.7%	7.9%	9.0%	7.2%	9.2%	9.4%	6.5%	6.7%
EBITDA Ajustado	6,199	4,832	5,230	4,301	5,816	6,156	3,755	3,857
Margen EBITDA Ajustado	10.7%	7.9%	8.5%	6.7%	8.7%	8.9%	6.2%	6.2%
Tasa de Impuestos (%)	18.0%	25.6%	25.8%	29.1%	30.0%	30.0%	25.3%	25.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.4	3.4	3.3	3.3	3.1	3.0	3.4	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	26.1%	15.7%	16.9%	11.8%	16.4%	16.4%	11.4%	9.8%
Tasa Pasiva	4.3%	3.7%	5.3%	5.1%	5.8%	5.8%	4.3%	5.0%
Tasa Activa	4.6%	5.3%	4.8%	4.7%	4.9%	5.0%	5.6%	4.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.

Bachoco (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	1S19	1S20
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	6,039	4,517	4,358	5,486	4,998	5,368	2,666	2,991
Depreciación y Amortización	1,076	1,227	1,589	1,743	1,821	1,957	639	875
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	42	23	-86	97	0	0	-23	97
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	21	74	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	-10	0	0	-7	-10
Intereses a Favor	-857	-1,078	-992	-1,038	-1,066	-1,139	-501	-402
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	-38	-14	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	261	194	585	754	741	818	108	560
Intereses Devengados	189	186	251	166	100	103	149	118
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	38	36	35	35	0	19
Otras Partidas de Financiamiento	83	43	-98	-437	0	0	156	-437
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	271	229	190	-235	135	138	305	-300
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	6,571	4,940	5,134	6,005	5,874	6,323	3,080	3,251
Decremento (Incremento) en Clientes	167	200	-320	-570	-120	-97	-265	-699
Decremento (Incremento) en Inventarios	-462	150	-134	-396	-184	-230	297	-1,434
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	969	-743	-162	-58	-375	-349	275	-257
Incremento (Decremento) en Proveedores	-485	550	-144	890	412	395	-674	1,387
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	58	50	185	77	60	103	227	144
Capital de trabajo	247	208	-575	-57	-206	-178	-140	-859
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,405	-1,788	-1,303	-1,180	-1,357	-1,458	-702	-503
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,159	-1,580	-1,878	-1,237	-1,564	-1,636	-841	-1,362
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,412	3,360	3,256	4,768	4,311	4,688	2,239	1,889
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	-215	0	0	0	-215
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-2,126	-1,978	-2,200	-2,029	-3,613	-3,079	-825	-831
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	35	32	197	35	0	0	37	35
Adquisición de Negocios	-2,495	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	857	1,078	992	1,038	1,066	1,139	499	402
Otros Activos	-35	550	72	12	0	0	100	12
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,764	-318	-939	-1,158	-2,547	-1,940	-189	-597
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,648	3,042	2,317	3,609	1,763	2,748	2,050	1,292
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	5,379	3,370	4,839	2,460	400	1,900	3,479	2,460
Amortización de Financiamientos Bancarios	-4,246	-3,588	-4,808	-5,699	-521	-1,882	-4,760	-5,159
Intereses Pagados y otras partidas	-189	-186	-292	-166	-100	-103	-152	-118
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	-38	-36	-35	-35	0	-19
Financiamiento "Ajeno"	944	-404	-299	-3,442	-255	-119	-1,433	-2,836
Prima en Venta de Acciones	0	2	9	9	0	0	0	9
Recompra de Acciones	-2	-6	-11	-10	0	0	-6	-10
Dividendos Pagados	-781	-853	-842	-792	-972	-875	-420	-396
Pagos por arrendamientos	0	0	-325	-312	-310	-310	0	-157
Financiamiento "Propio"	-783	-858	-1,169	-1,104	-1,282	-1,185	-426	-553
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	161	-1,261	-1,468	-4,546	-1,537	-1,304	-1,860	-3,390
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,809	1,780	849	-937	226	1,444	190	-2,097
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-221	-569	-136	703	0	0	-127	703
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	15,651	17,240	18,452	19,165	18,931	19,157	18,452	19,165
Efectivo y equiv. al final del Periodo	17,240	18,452	19,165	18,931	19,157	20,601	18,515	17,771
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-1,076	-1,227	-1,286	-1,218	-1,058	-1,153	-1,265	-1,366
Flujo Libre de Efectivo	4,115	1,564	1,470	3,905	2,908	3,190	957	1,696
Amortización de Deuda	4,246	3,588	4,808	5,699	521	1,882	4,893	5,208
Revolencia automática	-1,149	107	-1,315	-2,259	0	0	-1,541	-1,767
Amortización de Deuda Final	3,098	3,695	3,493	3,440	521	1,882	3,352	3,440
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	-669	-892	-699	-873	-966	-1,036	-860	-637
Servicio de la Deuda	2,429	2,803	2,793	2,568	-445	845	2,492	2,803
DSCR	1.7	0.6	0.5	1.5	(6.5)	3.8	0.4	0.6
Caja Inicial Disponible	15,651	17,240	18,452	19,165	18,931	19,157	18,949	18,515
DSCR con Caja Inicial	8.1	6.7	7.1	9.0	(49.0)	26.4	8.0	7.2
Deuda Neta a FLE	N/A							
Deuda Neta a EBITDA	N/A							

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



Anexo - Escenario de Estrés

Bachoco (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	2T19	2T20
ACTIVOS TOTALES	50,557	52,866	55,702	56,998	58,548	60,328	54,826	58,388
Activo Circulante	28,225	29,775	31,097	30,805	30,397	30,858	30,426	32,456
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	17,240	18,452	19,165	17,263	16,162	15,994	18,515	17,771
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,577	2,444	2,537	2,715	2,885	2,966	2,710	2,787
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,050	1,042	1,344	1,574	1,628	1,684	2,174	2,088
Inventarios	6,670	6,649	6,753	7,687	7,953	8,213	6,166	8,685
Otros Activos Circulantes ²	688	1,188	1,298	1,566	1,770	2,000	862	1,126
Activos no Circulantes	22,332	23,091	24,605	26,192	28,150	29,470	24,400	25,931
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	17,320	18,018	18,557	19,722	21,824	23,256	18,130	19,237
Activos Intangibles ³	2,671	2,581	2,352	2,757	2,757	2,757	2,493	2,757
Activos por Derecho de Uso	0	0	823	714	497	279	905	777
Impuestos Diferidos	81	104	245	0	0	0	142	0
Otros Activos Largo Plazo ⁴	2,261	2,387	2,629	2,998	3,072	3,178	2,730	3,160
PASIVOS TOTALES	14,879	14,700	15,442	13,884	14,377	14,747	15,727	15,417
Pasivo Circulante	9,229	9,085	8,908	6,794	8,914	7,908	9,181	8,307
Pasivo con Costo	3,695	3,493	3,440	464	2,132	700	3,440	1,108
Proveedores	3,739	4,228	4,049	4,778	5,166	5,517	3,554	5,391
Pasivos por arrendamientos CP	0	0	150	153	153	153	0	153
Impuestos por Pagar	1,016	652	445	525	538	556	1,054	570
Otros Pasivos Circulantes	778	712	824	873	925	981	1,133	1,085
Pasivos no Circulantes	5,650	5,615	6,534	7,090	5,463	6,839	6,546	7,110
Pasivo con Costo	1,554	1,545	1,488	1,493	0	1,500	1,553	1,487
Impuestos Diferidos	3,843	3,767	3,904	4,469	4,539	4,614	3,755	4,447
Pasivos por arrendamientos LP	0	0	654	603	386	168	905	666
Otros Pasivos No Circulantes	253	303	488	525	538	556	333	510
CAPITAL CONTABLE	35,678	38,166	40,260	43,114	44,170	45,582	39,099	42,970
Minoritario	59	69	80	266	271	276	76	264
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	53	58	67	254	266	271	69	254
Utilidad del Ejercicio	6	12	13	12	5	6	7	10
Mayoritario	35,619	38,096	40,180	42,848	43,900	45,305	39,023	42,706
Capital Contribuido	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Utilidades Acumuladas	29,082	33,157	35,371	38,590	40,589	41,879	35,546	38,986
Utilidad del Ejercicio	4,948	3,350	3,220	2,669	1,722	1,837	1,888	2,132
Deuda Total	5,249	5,038	4,929	1,957	2,132	2,200	4,993	2,595
Deuda Neta	-11,991	-13,414	-14,236	-15,306	-14,030	-13,794	-13,522	-15,176
Días Cuenta por Cobrar Clientes	14	14	15	16	17	17	14	15
Días Inventario	48	46	46	52	51	50	45	50
Días por Pagar Proveedores	30	25	25	31	32	34	25	30

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.

¹ Incluye impuestos por recuperar y otros cuentas por cobrar circulantes.

² Incluye pagos anticipados, activos disponibles para su venta, instrumentos financieros derivados y otras activos CP.

³ Incluye crédito mercantil y otros activos intangibles.

⁴ Incluye activos biológicos LP y otros activos LP

A NRSRO Rating*

Bachoco (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	1S19	1S20
Ventas Netas	58,050	61,052	61,655	62,413	63,068	64,481	31,208	32,170
Costos de Operación	47,503	51,422	51,557	55,039	54,899	55,920	25,680	28,132
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	10,547	9,630	10,098	7,373	8,169	8,560	5,528	4,039
Gastos Generales	4,348	4,797	4,527	4,250	4,282	4,398	2,386	2,264
UOPADA (EBITDA)	6,199	4,832	5,571	3,123	3,887	4,163	3,142	1,774
Depreciación Total	1,076	1,227	1,589	1,743	1,821	1,957	639	875
Depreciación y Amortización	1,076	1,227	1,286	1,431	1,511	1,647	488	719
Depreciación por Arrendamientos	0	0	303	312	310	310	151	157
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	5,124	3,605	3,981	1,380	2,066	2,205	2,502	899
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	168	103	-5	-258	-145	-145	-3	-212
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	5,291	3,708	3,977	1,122	1,921	2,060	2,499	687
Ingresos por Intereses	857	1,078	992	843	781	750	500	396
Otros Productos Financieros	0	24	0	18	14	10	0	6
Intereses Pagados	189	186	251	162	86	95	149	118
Gastos financieros por arrendamientos	0	0	38	36	35	35	0	19
Otros Gastos Financieros	151	146	50	43	80	58	4	0
Ingreso Financiero Neto	517	769	653	619	595	573	347	265
Resultado Cambiario	231	39	-272	2,020	-48	-1	-179	2,039
Resultado Integral de Financiamiento	748	809	381	2,639	546	572	168	2,304
Utilidad antes de Impuestos	6,039	4,517	4,358	3,761	2,467	2,633	2,666	2,991
Impuestos sobre la Utilidad	1,084	1,155	1,125	1,080	740	790	772	849
Impuestos Causados	1,712	1,247	1,064	712	670	715	702	503
Impuestos Diferidos	-627	-92	61	368	70	75	71	346
Utilidad Neta Consolidada	4,954	3,362	3,233	2,681	1,727	1,843	1,894	2,142
Participación minoritaria en la utilidad	6	12	13	12	5	6	7	10
Participación mayoritaria en la utilidad	4,948	3,350	3,220	2,669	1,722	1,837	1,888	2,132
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	11.6%	5.2%	1.0%	1.2%	1.0%	2.2%	0.0%	3.1%
Margen Bruto	18.2%	15.8%	16.4%	11.8%	13.0%	13.3%	14.5%	13.7%
Margen EBITDA	10.7%	7.9%	9.0%	5.0%	6.2%	6.5%	6.5%	6.7%
EBITDA Ajustado	6,199	4,832	5,230	2,775	3,542	3,818	3,755	3,857
Margen EBITDA Ajustado	10.7%	7.9%	8.5%	4.4%	5.6%	5.9%	6.2%	6.2%
Tasa de Impuestos (%)	18.0%	25.6%	25.8%	28.7%	30.0%	30.0%	25.3%	25.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.4	3.4	3.3	3.2	2.9	2.8	3.4	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	26.1%	15.7%	16.9%	5.5%	8.1%	7.9%	11.4%	9.8%
Tasa Pasiva	4.3%	3.7%	5.3%	5.0%	4.9%	4.9%	4.3%	5.0%
Tasa Activa	4.6%	5.3%	4.8%	4.0%	4.0%	3.9%	5.6%	4.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.

Bachoco (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2017*	2018*	2019*	2020P	2021P	2022P	1S19	1S20
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	6,039	4,517	4,358	3,761	2,467	2,633	2,666	2,991
Depreciación y Amortización	1,076	1,227	1,589	1,743	1,821	1,957	639	875
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	42	23	-86	97	0	0	-23	97
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	21	74	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	-10	0	0	-7	-10
Intereses a Favor	-857	-1,078	-992	-849	-781	-750	-501	-402
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	-144	-11	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	261	194	585	837	1,029	1,207	108	560
Intereses Devengados	189	186	251	162	86	95	149	118
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	38	36	35	35	0	19
Otras Partidas de Financiamiento	83	43	-98	-437	0	0	156	-437
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	271	229	190	-239	121	130	305	-300
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	6,571	4,940	5,134	4,359	3,617	3,970	3,080	3,251
Decremento (Incremento) en Clientes	167	200	-320	-627	-169	-81	-265	-699
Decremento (Incremento) en Inventarios	-462	150	-134	-437	-266	-260	297	-1,434
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	969	-743	-162	-21	-332	-392	275	-257
Incremento (Decremento) en Proveedores	-485	550	-144	775	387	351	-674	1,387
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	58	50	185	-99	78	93	227	144
Capital de trabajo	247	208	-575	-409	-302	-290	-140	-859
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,405	-1,788	-1,303	-712	-670	-715	-702	-503
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,159	-1,580	-1,878	-1,121	-971	-1,005	-841	-1,362
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,412	3,360	3,256	3,238	2,646	2,965	2,239	1,889
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	-215	0	0	0	-215
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-2,126	-1,978	-2,200	-2,029	-3,613	-3,079	-825	-831
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	35	32	197	35	0	0	37	35
Adquisición de Negocios	-2,495	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	857	1,078	992	849	781	750	499	402
Otros Activos	-35	550	72	12	0	0	100	12
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,764	-318	-939	-1,348	-2,832	-2,329	-189	-597
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,648	3,042	2,317	1,890	-186	636	2,050	1,292
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	5,379	3,370	4,839	2,460	650	2,200	3,479	2,460
Amortización de Financiamientos Bancarios	-4,246	-3,588	-4,808	-5,652	-464	-2,132	-4,760	-5,159
Intereses Pagados y otras partidas	-189	-186	-292	-162	-86	-95	-152	-118
Intereses Pagados por Arrendamientos	0	0	-38	-36	-35	-35	0	-19
Financiamiento "Ajeno"	944	-404	-299	-3,391	65	-62	-1,433	-2,836
Prima en Venta de Acciones	0	2	9	9	0	0	0	9
Recompra de Acciones	-2	-6	-11	-10	0	0	-6	-10
Dividendos Pagados	-781	-853	-842	-792	-670	-432	-420	-396
Pagos por arrendamientos	0	0	-325	-312	-310	-310	0	-157
Financiamiento "Propio"	-783	-858	-1,169	-1,104	-980	-742	-426	-553
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	161	-1,261	-1,468	-4,495	-915	-803	-1,860	-3,390
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,809	1,780	849	-2,605	-1,101	-167	190	-2,097
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-221	-569	-136	703	0	0	-127	703
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	15,651	17,240	18,452	19,165	17,263	16,162	18,452	19,165
Efectivo y equiv. al final del Periodo	17,240	18,452	19,165	17,263	16,162	15,994	18,515	17,771
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-1,076	-1,227	-1,286	-1,218	-1,058	-1,153	-1,265	-1,366
Flujo Libre de Efectivo	4,115	1,564	1,470	2,376	1,243	1,467	957	1,696
Amortización de Deuda	4,246	3,588	4,808	5,652	464	2,132	4,893	5,208
Revolencia automática	-1,149	107	-1,315	-2,212	0	0	-1,541	-1,767
Amortización de Deuda Final	3,098	3,695	3,493	3,440	464	2,132	3,352	3,440
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	-669	-892	-699	-687	-695	-655	-860	-637
Servicio de la Deuda	2,429	2,803	2,793	2,753	-231	1,477	2,492	2,803
DSCR	1.7	0.6	0.5	0.9	(5.4)	1.0	0.4	0.6
Caja Inicial Disponible	15,651	17,240	18,452	19,165	17,263	16,162	18,949	18,515
DSCR con Caja Inicial	8.1	6.7	7.1	7.8	(80.1)	11.9	8.0	7.2
Deuda Neta a FLE	N/A							
Deuda Neta a EBITDA	N/A							

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T20.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo del 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	BACHOCO 17: HR AAA Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	BACHOCO 17: 29 de agosto del 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada (Deloitte)
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).