



TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BACHOCOB MM

PRECIO

(MXN, al 04/02/2020)

P\$75.00

FLOAT

26.75%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.64.

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

45,000

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

31.1

Resultados 4T19

Reporte Negativo – Bachoco presentó cifras negativas por debajo de nuestras expectativas y las del consenso, con un retroceso de 1.8% a/a en ingresos, 30.0% a/a a nivel de EBITDA y de 78.2% a/a a nivel neto.

Desaceleración – Durante el 4T19 los ingresos totalizaron P\$15,138mn a/a, con un retroceso de 1.8% a/a, reflejando una caída de 2.2% a/a en las ventas del segmento de avicultura en México, debido a una contracción en el volumen. Por Mercado, en México (72% de los ingresos) las ventas cayeron 0.7% a/a, y en EEUU 4.6% a/a, afectadas por la depreciación del dólar en el trimestre.

Se contrae rentabilidad – El margen bruto se contrajo 90pb, a 13.0% desde un 13.9% del 4T18, como resultado de la debilidad en ventas. Estos menores resultados derivaron en una caída de 30.0% en EBITDA, con una caída en el margen de 152 pb.

Utilidad Neta – La utilidad neta reportó una caída de 78.2% a/a, debido a mayores gastos financieros relacionados con la apreciación del peso frente al dólar.



Fuente: Infosel

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	15,138	15,421	-1.84%
Utilidad Operativa	242	490	-50.55%
EBITDA	572	817	-30.06%
Utilidad Neta	154	709	-78.23%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	1.60%	3.17%	-157.5
Mgn. EBITDA (%)	3.78%	5.30%	-152.3
Mgn. Neto (%)	1.02%	4.60%	-358.1

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	11.4 x	11.6 x	15.5 x	14.3 x
P/VL	1.6 x	1.0 x	1.2x	1.1 x
VE/EBITDA	6.9 x	5.1 x	6.8 x	6.1 x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	52,020	58,050	61,052	61,659
EBITDA	4,798	6,367	4,973	5,216
Margen EBITDA (%)	9.2	11.0	8.1	8.5
Utilidad Neta	3,947	4,958	3,434	3,153
Margen Neto (%)	7.6	8.5	5.5	5.1
UPA	6.6	8.2	5.6	5.3
VLPA	52.8	59.4	63.5	67.1
Deuda Neta	-11,604	-11,993	-13,405	-13,317
Deuda Neta/EBITDA	-2.4	-1.9x	-2.7 x	-2.6x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

FEBRERO 04, 2020

México menor demanda – Durante el trimestre las ventas retrocedieron 0.7% a/a como resultado de menores precios por una sobreoferta de productos, y una menor demanda por parte del consumidor que en épocas de debilidad económica, tiende a bajar el consumo de proteína animal o las sustituye por otras más baratas. Cabe señalar que la avicultura genera el 72% de las ventas y el 77% del volumen de la compañía. En el trimestre, el volumen consolidado de aves y otros productos subió 1.2% a/a, donde avicultura presentó una caída de 1.3% a/a y otras divisiones avanzaron 11.5 % a/a.

EEUU presiona tipo de cambio – En EEUU las ventas cayeron 4.6% a/a, debido a la depreciación del dólar en el trimestre de 2.7%, sumado a una debilidad en el volumen de ventas .

Retrocede Margen Bruto y Operativo – El costo de ventas totalizó P\$13,171 mn, con un retroceso de 0.8% a/a. El menor costo se atribuyó a la disminución de los costos (maíz y soya). No obstante, las menores ventas derivaron en una contracción en el margen bruto de 90 pb con un margen de el 13.0% a/a vs 13.9% reportado en el mismo trimestre de 2018. La utilidad de operación fue de P\$242 mn una caída de 50.5% frente a la observada en el 4T18 de P\$489.6 mn. Derivado del retroceso en la utilidad de operación, el EBITDA resultó en P\$571mn, una caída de 30.1% a/a, con un margen de 3.8% vs el margen de 5.3% del 4T18.

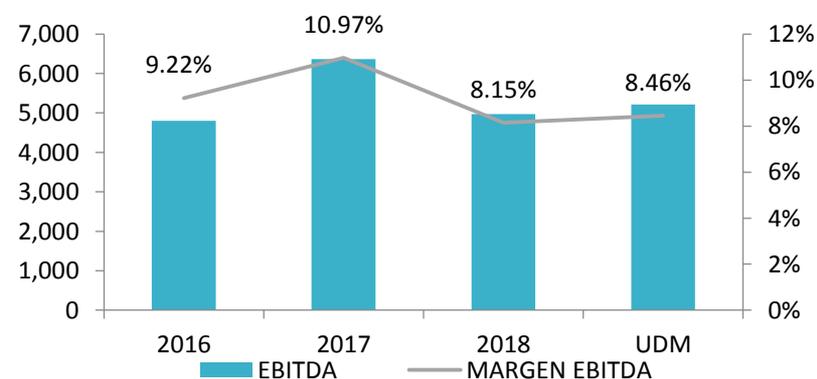
Costo Financiero e Impuestos – La empresa reportó un gasto financiero de P\$210.0 mn comparado con ingreso de P\$403.8 mn reportado en el mismo periodo de 2018, debido a menores ingresos por valuación cambiaria como resultado de la apreciación del peso frente al dólar.

Utilidad – La utilidad neta reportó una caída de 78.2% a/a debido a mayores gastos financieros relacionados con la apreciación del peso frente al dólar.

Deuda – El total de la deuda al 30 de diciembre fue de P\$4,928mn comparado con los P\$5,037mn reportados al 31 de diciembre de 2018. Bachoco mantiene un apalancamiento negativo, donde la razón Deuda Neta/EBITDA resultó en -2.6x.

Perspectiva Negativa – A pesar de que consideramos que parte de los resultados de Bachoco ya están en el precio, las cifras se ubicaron por debajo de lo esperado por el mercado. Consideramos que el escenario de desaceleración de la economía en México que afectó el desempeño de la emisora en el trimestre podría mantenerse hasta la primera mitad del año.

Bachoco: Rentabilidad al 4T19



Fuente: Empresa, Análisis Bx+,

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gbernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 lgonzalez@vepormas.com