

BAFAR: Resultados 2T22

Importantes crecimientos en ventas y EBITDA a pesar de mayores costos de las materias primas; Reiteramos COMPRA

BAFAR B	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 71.00
Precio actual (P\$)	\$ 48.00
Min / Máx (12 M)	\$ 37.11 - 71.20
Dividendo esperado (P\$)	\$ 0.65
Rend. esperado	49.3%
Valor de mercado (Mill. de P\$)	14,695
Valor de la empresa (Mill. de P\$)	24,719
Acciones en circulación	306.1
Acciones flotantes	20.0%
Importe prom. diario (Mill. de P\$)	\$ 0.70

Opinión y recomendación

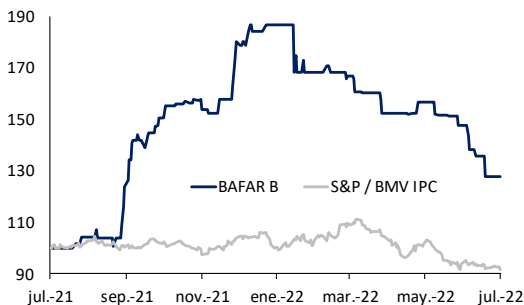
BAFAR reportó resultados operativos positivos en el 2T22. La empresa registró un aumento del 26.2% en ingresos que incluyó un fuerte incremento en todas las unidades de negocio. La rentabilidad disminuyó por el mayor costo de las materias primas, lo cual fue compensado con un estricto control de gastos. A pesar de esto, el EBITDA creció 16.0%. Sin embargo, la utilidad neta disminuyó 30.3% por pérdidas cambiarias. Reiteramos recomendación de COMPRA después de estos resultados trimestrales.

Resultados 2T22

Los ingresos de BAFAR subieron 26.2% a P\$6,231 millones (prácticamente en línea con nuestras proyecciones) derivado de un importante crecimiento del 26.0% en alimentos, del 59.1% en Fibra Nova, del 44.6% en Vextor y del 23.2% en las inmobiliarias.

El costo de ventas de BAFAR se incrementó 31.6% a consecuencia de los mayores precios de las materias primas. La utilidad bruta subió 12.9% y el margen bruto se contrajo 300 pbs a 25.7%. Los gastos aumentaron 11.1%, por lo cual la razón de gastos a ingresos mejoró a 15.9%, a partir de 18.1% del año previo. El EBITDA creció 16.0% a P\$753 millones (vs. P\$802 millones E). El margen EBITDA disminuyó 100 pbs a 12.1% en el trimestre actual. Por negocio, el EBITDA de Alimentos subió +4.4%, FNOVA +67.2%, Agroindustrial -74.0%, Vextor +10.2% e Inmobiliarias +27.7%.

El gasto financiero aumentó 14.6% por un mayor nivel de deuda bancaria. Sin embargo, el margen fue similar al del año previo por la reducción en el costo de la deuda y el refinanciamiento. La empresa registró una pérdida cambiaria de P\$91 millones en el periodo, a partir de una ganancia cambiaria de P\$105 millones del 2T21.



Regina González

+5255-1391-3180

regina.gonzalez@miranda-gr.com

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Julio 26, 2022

La utilidad neta disminuyó 30.3% a P\$333 millones (vs. P\$379 millones E) a consecuencia del impacto cambiario y de una mayor reserva fiscal que contrarrestó el importante crecimiento a nivel operativo.

La deuda neta consolidada de BAFAR subió 24.2%, lo cual se tradujo en una razón de deuda neta a EBITDA de 3.3 veces, desde 3.0 veces del año pasado. El mayor apalancamiento se dio principalmente en Fibra Nova (LTV de 42% vs. 30%) y en el negocio de alimentos (razón de deuda neta a EBITDA de 1.61 veces, vs. 1.01 veces). Cabe mencionar que la empresa llevó a cabo una colocación privada de deuda por US\$150 millones la cual le permitió fortalecer la posición financiera y la generación de flujo, fijar una tasa de interés competitiva, reducir significativamente la deuda de corto plazo y extender el perfil de vencimientos. Utilizará estos recursos para refinanciamiento de deuda y expansión del negocio de alimentos.

Por otro lado, BAFAR llevó a cabo inversiones de P\$1,723 millones. La división inmobiliaria adquirió terrenos para la construcción de tres naves industriales en Ciudad Juárez, y un centro de distribución en Puebla. El negocio de alimentos llevó a cabo remodelaciones de centros de distribución y tiendas, apertura de puntos de venta y renovación de flotillas.

Alimentos

Las ventas del negocio de alimentos registraron un alza del 26.0% (México +23.5%, EE.UU. +76.2%) apoyada en una combinación de mayores precios y de un aumento del 18.3% en el volumen (México +17.0% y Estados Unidos +60.5%). Sin embargo, el EBITDA subió 4.4% por el impacto de las materias primas. Durante el trimestre este negocio adquirió el supermercado Barron's Superette en El Paso Texas, con un área de 1,500 M2, abrió 5 nuevas tiendas y remodeló 18 tiendas CarneMart, abrió 33 rutas en la zona del pacífico para las marcas "Bafar" y "Burr", amplió la oferta de productos de las marcas "Campestre", "Burr" y "Parma", integró la Dirección de Digitalización y Proyectos con la finalidad de apoyar el proceso de digitalización y firmó un contrato de arrendamiento de un centro de distribución con Fibra Nova por un periodo de 10 años.

Fibra Nova

Fibra Nova registró un alza del 35.1% en el ABR el cual alcanzó 527,704 M2. Arrendó las naves industriales de BWI, Electrolux, Tecma, Black & Decker y Lear y los centros de ingeniería de Visteon. Además, incorporó el portafolio agroindustrial. Esto impulsó sus ingresos en 59.0%. Además, el EBITDA y el FFO crecieron 67.2% y 65.1%, respectivamente. La Fibra adquirió 32 hectáreas de reserva territorial en Ciudad Juárez y renovó los contratos con vencimiento en 2022 y 2023.

Vextor

Los ingresos de Vextor subieron 44.6% mientras que el margen financiero aumentó 55%. El índice de cartera vencida a cartera total fue de solamente 3.2%. Esta subsidiaria sigue trabajando en una plataforma de crédito para los clientes de CarneMart y en la digitalización de crédito de nómina, lo cual espera que entre en operaciones a finales del año actual.

Responsabilidad Social / ASG

Durante el 2T22, Fundación Grupo Bafar llevó a cabo la renovación de la colaboración con el Programa de Escuelas Socio Deportivas de la Fundación Real Madrid. Espera abrir escuelas en 5 ciudades. La Fundación también siguió otorgando paquetes de despensa (250,327 kilos, 1.25 millones de comidas completas, 49,786 despensas y 62,271 familias beneficiadas), ha otorgado donativos a través de las tiendas CarneMart, firmó un convenio con la “Fundación del Empresariado Chihuahuense” para brindar alimentación balanceada a 100 personas diarias y llevó a cabo la catorceava edición de la “Famiolimpiada”.

BAFAR sigue planeando emitir su primer informe ASG bajo los estándares GRI durante el resto del año.

(Cifras en Millones de Pesos)	2T22	2T22E	Dif.	2T21	Cambio
Ventas	6,231	6,218	0.2%	4,936	26.2%
Utilidad de Operación	609	660	-7.8%	524	16.1%
<i>Margen de Operación</i>	9.8%	10.6%		10.6%	
EBITDA	753	802	-6.2%	649	16.0%
<i>Margen EBITDA</i>	12.1%	12.9%		13.1%	
Ganancia Financiera	-87	3	n.a.	4	n.a.
Costo Financiero	-125	-206	-39.6%	-2	n.a.
Utilidad Neta	333	379	-12.3%	477	-30.3%

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR"). La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR recibe honorarios por parte de Grupo Bafar, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones, o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
