

# BAFAR

Subimos precio objetivo a P\$110.0/acción; Reiteramos recomendación de COMPRA por sólidos fundamentos y atractiva valuación

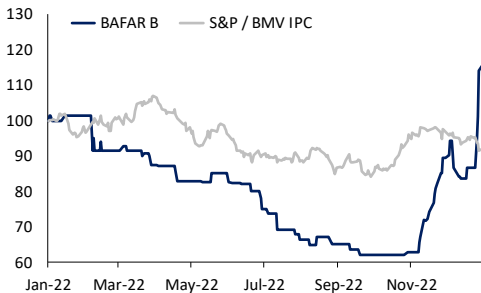
BAFAR B	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 110.00
Precio actual (P\$)	\$ 86.00
Min / Máx (12 M)	\$ 43.00 - 80.06
Dividendo esperado (P\$)	\$ 0.68
Rend. esperado	28.7%
Valor de mercado (Mill. de P\$)	26,679
Valor de la empresa (Mill. de P\$)	37,211
Acciones en circulación	310.2
Acciones flotantes	20.0%
Importe prom. diario (Mill. de P\$)	\$ 1.22

## Opinión y recomendación

Estamos incrementando el precio objetivo de las acciones de BAFAR a P\$110.0, desde P\$68.0. Esto se debe principalmente a la reducción de las tasas de interés que tiene un efecto positivo en nuestro modelo de flujos descontados. El rendimiento potencial es de 28.7% contra el nivel actual de precios.

La valuación de BAFAR es atractiva ya que sus acciones operan a un VE/EBITDA de 12.4 veces y a un P/U de 18.3 veces, en ambos casos estimados para 2023, los cuales están a un descuento contra sus contrapartes internacionales.

Los fundamentos de BAFAR nos siguen pareciendo muy sólidos ya que incluyen un alto potencial de crecimiento (esperamos que los ingresos, EBITDA y utilidad neta crezcan a una tasa anual promedio del 15%, 17% y 18%, respectivamente, durante el periodo 2023-2028), la posición de liderazgo de la empresa en varios segmentos del negocio de comida, sus reconocidas marcas, su amplia distribución, su integración vertical y la experiencia de su administración. Además, es dueña del 74.7% de FNOVA, la cual cuenta con un atractivo portafolio de bienes raíces, registra altos márgenes y distribuye dividendos. El principal riesgo que BAFAR enfrenta en estos momentos es una desaceleración macroeconómica.



## Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	Perp.
UT. OPERACIÓN	3,668	4,332	5,078	5,939	6,810	7,191
Tasa de Impuestos	21%	23%	26%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-770	-996	-1,320	-1,782	-2,043	-2,157
NOPLAT	2,898	3,336	3,758	4,157	4,767	5,034
Depreciación	648	680	714	750	788	832
Cambios Cap. Trabajo	-646	-627	-696	-966	930	982
CAPEX	-2,640	-2,987	-3,631	-4,413	-5,364	-5,664
FCFF	260	402	145	-472	1,120	1,183
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.6%
VP del Periodo Explícito (2024 - 2028E)						1,143
Valor de la Perpetuidad						71,553
VP de la Perpetuidad						47,006
Valor de la Empresa						48,149
Deuda Neta						14,025
Valor de Mercado						34,123
<i>Acciones en Circ.</i>						310
Precio Objetivo						P\$ 110.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 86.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						28.7%
VE/EBITDA Estimado						11.6x
P/U Estimado						17.0x
Costo Promedio de la Deuda						4.0%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						2.8%
Costo de Capital						12.9%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.9%
Beta						0.67
% Deuda Total						56.0%
% Capital						44.0%
WACC						7.3%

**Análisis de Sensibilidad, VE/EBITDA vs. EBITDA**

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>EBITDA Proyectado</b>	<b>3,885</b>	<b>4,100</b>	<b>4,316</b>	<b>4,532</b>	<b>4,748</b>
<b>VE/EBITDA Objetivo</b>					
10.1x	75.12	82.12	89.13	96.13	103.13
10.6x	81.38	88.73	96.08	103.43	110.78
11.1x	87.65	95.34	103.04	110.74	118.43
<b>11.6x</b>	<b>93.91</b>	<b>101.95</b>	<b>110.00</b>	<b>118.04</b>	<b>126.09</b>
12.1x	100.17	108.56	116.95	125.35	133.74
12.6x	106.43	115.17	123.91	132.65	141.39

**Análisis de Sensibilidad, P/U vs. Utilidad Neta**

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Ut Neta Proyectada</b>	<b>1,811</b>	<b>1,912</b>	<b>2,012</b>	<b>2,113</b>	<b>2,214</b>
<b>P/U Objetivo</b>					
14.0x	81.48	86.01	90.54	95.06	99.59
15.0x	87.32	92.17	97.02	101.87	106.73
16.0x	93.16	98.33	103.51	108.69	113.86
<b>17.0x</b>	<b>99.00</b>	<b>104.50</b>	<b>110.00</b>	<b>115.50</b>	<b>121.00</b>
18.0x	104.84	110.66	116.48	122.31	128.13
19.0x	110.67	116.82	122.97	129.12	135.27

## **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 en fuentes públicas. 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 incluir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones, o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.

---