

BAFAR: Resultados 3T24

Resultados trimestrales sobresalientes impulsados por mayores volúmenes y precios en alimentos, y expansión del portafolio y nuevos contratos en FNova

BAFAR B	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 162.00
Precio actual (P\$)	\$ 97.00
Min / Máx (12 M)	\$ 93.00 - 129.99
Dividendo esperado (P\$)	\$ 1.01
Rend. esperado	68.1%
Valor de mercado (Mill. de P\$)	30,278
Valor de la empresa (Mill. de P\$)	45,535
Acciones en circulación	312.1
Acciones flotantes	20.0%
Importe prom. diario (Mill. de P\$)	\$ 0.04

Opinión y recomendación

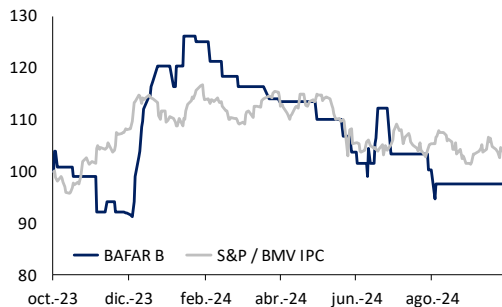
BAFAR reportó resultados positivos en el 3T24, los cuales estuvieron prácticamente en línea con nuestras expectativas a nivel de ingresos y EBITDA, y fueron mayores a nivel de utilidad neta. Reiteramos recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$162.0/acción. Nos gusta su potencial de crecimiento, atractivo portafolio de productos, iniciativas de crecimiento y digitalización en alimentos, y su exposición al nearshoring por medio de FNova.

Resultados 3T24

Los ingresos consolidados se incrementaron 14.8% AsA a P\$7,116 millones, apoyados principalmente en un aumento del 13.9% en los ingresos del negocio de alimentos, el cual se benefició de un crecimiento del 5.9% en el volumen, derivado principalmente de una mayor demanda de exportación, además de un mayor precio promedio, creemos que como resultado del efecto cambiario a favor. La división de alimentos siguió implementado iniciativas de crecimiento (convenios con Costco y Seven Eleven, apertura de nuevos puntos de venta, lanzamiento de nuevos productos, mayor capacidad productiva), y de digitalización de procesos.

FNova registró un alza del 26.8% en ingresos dada la expansión del portafolio, el inicio de los nuevos contratos de Visteon, Regal y ZF, la incorporación de la segunda propiedad agroindustrial, mayores rentas en dólares y depreciación del peso mexicano.

Los ingresos de la división financiera subieron 27.6% por el enfoque en estrategias de liquidez para PYMEs, y financiamiento y factoraje a proveedores de BAFAR. El IMOR mejoró significativamente a 1.40%. Los ingresos de las inmobiliarias se incrementaron 23.6% y los del negocio agroindustrial 77.1%.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

El margen bruto consolidado se contrajo 1 PP a 30.3% por el impacto cambiario. Sin embargo, la rentabilidad a nivel de EBITDA mejoró por eficiencias operativas y una mayor contribución de los productos de valor agregado, dando como resultado un favorable crecimiento en el EBITDA consolidado del 24.5% AsA a P\$1,070 millones.

La utilidad neta subió 85.5% AsA a P\$250 millones, apoyada en los resultados operativos en combinación con menores pérdidas cambiarias e impuestos.

La razón de deuda neta a EBITDA fue de 3.12 veces al cierre del trimestre, comparado con 2.50 veces del 3T23 por las inversiones que BAFAR llevó a cabo, principalmente en el crecimiento de los negocios de alimentos y de bienes raíces.

(Cifras en Millones de Pesos)	3T24	3T24E	Dif.	2T23	Cambio
Ventas	7,116	6,895	3.2%	6,198	14.8%
Utilidad de Operación	851	845	0.7%	718	18.4%
<i>Margen de Operación</i>	12.0%	12.3%		11.6%	
EBITDA	1,070	1,112	-3.8%	859	24.5%
<i>Margen EBITDA</i>	15.0%	16.1%		13.9%	
Ganancia Financiera	30	-464	-106.4%	-374	n.a.
Costo Financiero	-556	-173	221.2%	-117	373.9%
Utilidad Neta	250	162	54.2%	135	85.5%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	Perp.
UT. OPERACIÓN	4,372	5,216	5,927	6,768	7,727	8,117
Tasa de Impuestos	23%	26%	30%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-1,006	-1,356	-1,778	-2,030	-2,318	-2,435
NOPLAT	3,366	3,860	4,149	4,738	5,409	5,682
Depreciación	945	992	1,042	1,094	1,149	1,207
Cambios Cap. Trabajo	-187	-429	-475	237	725	761
CAPEX	-3,636	-3,848	-3,944	-4,142	-4,384	-4,605
FCFF	488	575	772	1,926	2,899	3,046
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.0%
VP del Periodo Explícito (2025 - 2029E)						4,923
Valor de la Perpetuidad						98,384
VP de la Perpetuidad						61,521
Valor de la Empresa						66,444
Deuda Neta						15,874
Valor de Mercado						50,569
<i>Acciones en Circ.</i>						312
Precio Objetivo						P\$ 162.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 97.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						68.0%
VE/EBITDA Estimado						12.5x
P/U Estimado						19.3x
Costo Promedio de la Deuda						4.6%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						3.2%
Costo de Capital						13.2%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.5%
Beta						0.46
% Deuda Total						50.7%
% Capital						49.3%
WACC						8.1%

Análisis de Sensibilidad, VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	4,785	5,051	5,317	5,583	5,849
VE/EBITDA Objetivo					
11.0x	117.71	127.08	136.45	145.83	155.20
11.5x	125.38	135.17	144.97	154.77	164.57
12.0x	133.04	143.26	153.49	163.71	173.93
12.5x	140.71	151.36	162.00	172.65	183.30
13.0x	148.37	159.45	170.52	181.60	192.67
13.5x	156.04	167.54	179.04	190.54	202.04

Análisis de Sensibilidad, P/U vs. Utilidad Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	2,359	2,490	2,621	2,752	2,884
P/U Objetivo					
16.3x	123.13	129.97	136.81	143.65	150.49
17.3x	130.69	137.95	145.21	152.47	159.73
18.3x	138.25	145.93	153.61	161.29	168.97
19.3x	145.80	153.90	162.00	170.10	178.20
20.3x	153.36	161.88	170.40	178.92	187.44
21.3x	160.92	169.86	178.80	187.74	196.68

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Ventas	25,599	28,115	31,348	34,982	39,050	43,603	48,706
Costo de Ventas	-17,892	-19,049	-21,199	-23,621	-26,329	-29,356	-32,742
Utilidad Bruta	7,707	9,066	10,149	11,361	12,721	14,248	15,964
Gastos Generales	-5,095	-5,785	-6,361	-6,749	-7,462	-8,172	-8,988
Utilidad de Operación	3,722	4,053	4,372	5,216	5,927	6,768	7,727
Depreciación y Amortización	-679	-859	-945	-992	-1,042	-1,094	-1,149
EBITDA	4,401	4,913	5,317	6,208	6,969	7,862	8,876
Ganancia Financiera	696	103	-65	-92	-84	-73	-59
Costo Financiero	-483	-2,009	-903	-930	-997	-1,057	-1,106
Ut. Antes de Impuestos	3,935	2,147	3,404	4,194	4,846	5,638	6,562
ISR y PTU	-129	-432	-783	-1,090	-1,454	-1,692	-1,969
Utilidad Neta	3,806	1,715	2,621	3,103	3,392	3,947	4,594
BALANCE GENERAL	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ACTIVO TOTAL	31,496	40,146	41,911	45,145	48,544	52,511	56,266
Activo Circulante	6,848	7,747	8,305	9,147	10,085	10,367	10,222
Activo de Largo Plazo	24,648	32,399	33,606	35,998	38,459	42,144	46,044
PASIVO TOTAL	17,809	23,252	23,675	25,283	26,894	28,745	30,003
Pasivo Circulante	6,487	9,433	8,855	9,464	11,074	12,925	14,184
Pasivo de Largo Plazo	11,322	13,819	14,819	15,819	15,819	15,819	15,819
DEUDA TOTAL	12,326	17,558	17,793	19,195	20,575	22,170	23,143
DEUDA NETA	11,039	15,874	15,914	17,097	18,232	19,553	20,219
CAPITAL CONTABLE TOTAL	13,687	17,060	18,415	20,052	21,853	23,981	26,490
Cap. Contable Part. Controladora	10,891	13,083	14,122	15,377	16,758	18,389	20,314
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Utilidad Neta	3,806	1,923	3,404	4,194	4,846	5,638	6,562
Part. Rel. Act. Inversión	642	1,757	1,610	1,734	1,870	2,019	2,181
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	4,448	3,145	5,939	5,275	5,531	4,890	5,344
Cambios en el Cap. de Trabajo	-245	-35	-187	-429	-475	237	725
Flujo de Efvo. de Operación	4,203	3,110	5,753	4,847	5,056	5,127	6,069
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-5,149	-5,980	-4,703	-4,905	-4,991	-5,177	-5,405
Flujo de Efvo. de Financ.	1,542	3,265	-856	274	176	321	-360
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	597	396	193	216	242	271	304
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	690	1,286	1,683	1,879	2,098	2,343	2,617
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,286	1,683	1,879	2,098	2,343	2,617	2,924

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research (“Miranda GR”) para Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. 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.
