

BAFAR: Resultados 3T25

Sólido reporte trimestral con resultados en niveles históricos apoyados en el negocio de alimentos y FNova; sigue avanzando en el proceso de transformación digital

BAFAR B	COMPRA
Precio objetivo (P\$)	\$ 162.00
Precio actual (P\$)	\$ 92.50
Min / Máx (12 M)	\$ 87.50 - 102.50
Dividendo esperado (P\$)	\$ 0.90
Rend. esperado	76.1%
Valor de mercado (Mill. de P\$)	29,179
Valor de la empresa (Mill. de P\$)	47,209
Acciones en circulación	315.4
Acciones flotantes	20.0%
Importe prom. diario (Mill. de P\$)	\$ 3.69

Opinión y recomendación

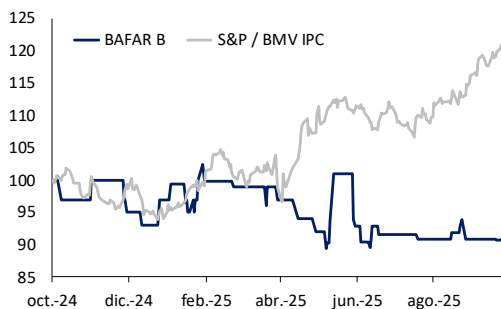
BAFAR de nueva cuenta presentó resultados trimestrales positivos con fuertes crecimientos en ingresos, EBITDA y utilidad neta, impulsados el negocio de alimentos y FNova. Reiteramos recomendación de COMPRA con precio objetivo de P\$162.0/acción después de este favorable reporte trimestrales.

BAFAR mantuvo su guía del año, la cual incluye un incremento del 15% en ingresos, del 16% en EBITDA, con un margen de 17-18% y Capex de P\$5,000 millones. Creemos que esta cifras son alcanzables.

Resultados 3T25

BAFAR registró ventas consolidadas de P\$7,974 millones en el trimestre, con un crecimiento anual de 12.1%. Las ventas de la división de alimentos subieron 11.9%, impulsadas por la apertura de nuevas tiendas, enfoque en productos de mayor valor agregado y mayores volúmenes (+3.9%). Los ingresos de Fibra Nova aumentaron 18.4% por nuevos contratos de arrendamiento y expansión del portafolio industrial. Los ingresos del negocio financiero se incrementaron 4.3% gracias a un alza del 5.1% en la colocación. Sin embargo, las ventas de las inmobiliarias disminuyeron 22.0%.

La utilidad bruta consolidada avanzó 17.9% superior, con margen bruto de 31.9%, superior en 160 pbs, reflejando eficiencia operativa y una mejor mezcla de productos. El EBITDA consolidado creció 17.3% a P\$1,255 millones, con una expansión de de 70 pbs en el margen EBITDA a 15.7%. La utilidad neta alcanzó P\$918 millones, un incremento de 267.4% interanual, apoyada en el desempeño operativo y ganancias cambiarias.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Proceso de digitalización

Durante el trimestre, BAFAR siguió avanzando en su proceso de transformación digital que incluyó varias medidas como la implementación de Salesforce, integración del Data Lake con el apoyo de Google Cloud, consolidación de la solución digital para planta de manufactura, creación de la Dirección de Planeación Estratégica, y formación de comunidad analítica. Creemos que estas iniciativas acelerarán el crecimiento de la empresa y mejorarán su rentabilidad en el futuro.

Proceso de expansión

La empresa espera cerrar este año con alrededor de 450-460 tiendas y 2026 con 550-560 en el negocio de alimentos. También se encuentra desarrollando los nuevos centros de distribución en El Paso y La Paz y ampliando el CEDIS de Chihuahua. En FNova está llevando a cabo una importante expansión de su portafolio con inversiones proyectadas de alrededor de P\$2.0 mil millones en 2026.

Resultados 3T25

(Cifras en Millones de Pesos)

(Cifras en Millones de Pesos)	3T25	3T25E	Dif.	3T24	Cambio
Ventas	7,974	8,188	-2.6%	7,116	12.1%
Utilidad Bruta	2,543	2,489	2.2%	2,156	17.9%
EBITDA	1,255	1,290	-2.7%	1,070	17.3%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>15.7%</i>	<i>15.8%</i>		<i>15.0%</i>	
Ganancia Financiera	218	11	n.a.	30	637.4%
Costo Financiero	-225	-51	n.a.	-556	-59.6%
Utilidad Neta	918	849	8.1%	250	267.4%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	5,336	5,970	6,762	7,517	8,492	8,905
Tasa de Impuestos	22%	24%	24%	24%	24%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-1,174	-1,433	-1,623	-1,804	-2,038	-2,672
NOPLAT	4,162	4,537	5,139	5,713	6,454	6,234
Depreciación	1,082	1,136	1,193	1,252	1,315	1,379
Cambios Cap. Trabajo	-494	-534	-625	-736	-727	-762
CAPEX	-4,603	-4,734	-4,835	-4,638	-4,643	-4,869
FCFF	146	405	871	1,591	2,399	1,982
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						4.9%
VP del Periodo Explícito (2026 - 2030E)						4,134
Valor de la Perpetuidad						95,592
VP de la Perpetuidad						63,887
Valor de la Empresa						68,021
Deuda Neta						16,921
Valor de Mercado						51,101
<i>Acciones en Circ.</i>						315
Precio Objetivo						P\$ 162.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 92.50
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						76.1%
VE/EBITDA Estimado						10.8x
P/U Estimado						15.3x
Costo Promedio de la Deuda						4.4%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						3.1%
Costo de Capital						10.6%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.6%
Beta						0.33
% Deuda Total						48.2%
% Capital						51.8%
WACC						6.9%

Análisis de Sensibilidad del P.O., VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	5,776	6,097	6,418	6,738	7,059
VE/EBITDA Objetivo					
9.3x	112.47	121.97	131.48	140.98	150.49
9.8x	121.62	131.64	141.65	151.66	161.68
10.3x	130.78	141.30	151.82	162.35	172.87
10.8x	139.93	150.97	162.00	173.03	184.06
11.3x	149.09	160.63	172.17	183.71	195.25
11.8x	158.24	170.29	182.34	194.39	206.44

Análisis de Sensibilidad del P.O., P/U vs. Utilidad Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	2,996	3,163	3,329	3,496	3,662
P/U Objetivo					
12.3x	117.30	123.82	130.33	136.85	143.36
13.3x	126.80	133.84	140.89	147.93	154.97
14.3x	136.30	143.87	151.44	159.01	166.58
15.3x	145.80	153.90	162.00	170.10	178.20
16.3x	155.30	163.92	172.55	181.18	189.81
17.3x	164.79	173.95	183.10	192.26	201.42

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ventas	28,491	32,290	35,411	39,451	43,958	48,992	54,618
Costo de Ventas	-19,571	-22,332	-24,454	-27,205	-30,269	-33,687	-37,501
Utilidad Bruta	8,920	9,958	10,957	12,246	13,689	15,305	17,117
Gastos Generales	-5,756	-5,841	-6,225	-6,944	-7,619	-8,541	-9,377
Utilidad de Operación	4,354	4,913	5,336	5,970	6,762	7,517	8,492
Depreciación y Amortización	-853	-1,030	-1,082	-1,136	-1,193	-1,252	-1,315
EBITDA	5,207	5,943	6,418	7,106	7,955	8,769	9,807
Ganancia Financiera	57	865	41	46	51	57	64
Costo Financiero	-2,437	-937	-1,109	-1,184	-1,258	-1,354	-1,421
Ut. Antes de Impuestos	1,974	4,842	4,268	4,833	5,555	6,220	7,135
ISR y PTU	-102	-569	-939	-1,160	-1,333	-1,493	-1,712
Utilidad Neta	1,872	4,255	3,329	3,673	4,222	4,727	5,422
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVO TOTAL	41,643	43,298	47,519	52,006	57,790	63,548	69,374
Activo Circulante	7,463	8,670	9,473	10,392	11,445	12,660	13,921
Activo de Largo Plazo	34,180	34,628	38,045	41,614	46,344	50,888	55,453
PASIVO TOTAL	23,682	23,783	25,672	27,531	30,207	32,419	34,091
Pasivo Circulante	7,000	9,816	11,706	11,564	9,240	11,452	13,124
Pasivo de Largo Plazo	16,682	13,967	13,967	15,967	20,967	20,967	20,967
DEUDA TOTAL	17,627	18,287	19,994	21,628	24,056	25,992	27,358
DEUDA NETA	16,712	16,921	18,489	19,951	22,187	23,908	25,034
CAPITAL CONTABLE TOTAL	17,961	19,676	22,019	24,660	27,779	31,338	35,503
Cap. Contable Part. Controladora	14,155	15,947	17,846	19,986	22,514	25,399	28,775
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Utilidad Neta	1,872	4,430	4,268	4,833	5,555	6,220	7,135
Part. Rel. Act. Inversión	1,816	-269	272	419	581	759	953
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	3,688	6,006	4,949	5,297	4,785	5,303	5,958
Cambios en el Cap. de Trabajo	-542	-883	-494	-534	-625	-736	-727
Flujo de Efvo. de Operación	3,146	5,123	4,455	4,763	4,159	4,566	5,231
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-5,413	-5,650	-4,620	-4,746	-4,842	-4,638	-4,637
Flujo de Efvo. de Financ.	1,889	981	299	151	870	282	-359
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	-371	450	134	168	188	211	236
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,286	915	1,366	1,505	1,677	1,869	2,084
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	915	1,366	1,505	1,677	1,869	2,084	2,324

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.
