

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 23/10/2019)
P\$190.78

FLOAT
24.97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.481

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
79,308

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
173.6

Resultados 3T19

Reporte Mixto – Gruma presentó un buen incremento en ventas y EBITDA, pero con contracciones en el margen operativo y neto.

Incrementa Volumen – Para el tercer trimestre del año, la empresa tuvo un incremento en el volumen de ventas del 3% a/a, derivado de un importante crecimiento en el volumen de Gruma Europa del 20% a/a y del 5% a/a en Gruma EEUU.

Utilidad Operativa Comparable – El EBITDA de la compañía tuvo un aumento del 9.13% a/a; sin embargo, derivado de la adopción de la NIIF 16, el EBITDA tuvo un beneficio por P\$237 millones. En términos comparables, el EBITDA incrementó el 1.29% a/a.

Alza Marginal en Utilidad Neta – Se tuvo un mayor costo de financiamiento neto para el trimestre; sin embargo, derivado de ganancias cambiarias y una menor tasa impositiva, la utilidad neta subió el 2.27% a/a, con una ligera contracción de 39 puntos base en su margen.



Fuente: Infotel.

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	20,053	18,487	8.47%
Utilidad Operativa	2,473	2,435	1.56%
EBITDA	3,299	3,023	9.13%
Utilidad Neta	1,304	1,275	2.27%
Mgn. Operativo (%)	12.3	13.1	-83.9
Mgn. EBITDA (%)	16.4	16.3	9.90
Mgn. Neto (%)	6.50	6.90	-39.4

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	2016	2017	2018	UDM
P/U	17.8 x	16.9 x	19.2 x	17.4 x
P/VL	4.6 x	4.0 x	3.6 x	3.1 x
VE/EBITDA	11.9 x	10.8 x	9.6 x	8.4 x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	68,206	70,581	74,041	77,025
EBITDA	10,964	11,344	11,741	12,277
Margen EBITDA (%)	16.1	16.1	15.8	15.9
Utilidad Neta	6,234	6,218	4,890	4,626
Margen Neto (%)	9.1	8.8	6.6	6.0
UPA	14.8	14.8	11.6	11.0
VLPA	56.7	61.7	61.9	61.5
Deuda Neta	17,758	17,132	18,506	23,023
Deuda Neta/EBITDA	1.6x	1.5x	1.6x	1.9x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T19

Ventas Incrementan – La empresa presentó un incremento en el volumen de ventas de 3% a/a, totalizando en 1,056 mil toneladas, como resultado de un incremento del 20% a/a en Gruma Europa, y del 5% a/a en Gruma EEUU. Adicionalmente, mayores precios en EEUU y Gimsa, así como un USD mayor a/a, apoyaron a incrementar las ventas en un 8.5% a/a. Sin efectos cambiarios den USD/MXN, las ventas hubieran incrementado el 5.86% a/a.

EEUU Apoya Tipo de Cambio y un Mayor Volumen – Las variaciones del tipo de cambio incrementaron P\$483 millones las ventas. Sin embargo, se presentó un sano crecimiento en volumen, donde la venta de harina de maíz aumentó el 8% a/a, y el negocio de tortilla el 2% a/a, y un incremento en los precios promedio de los productos. Con esto las ventas de la región incrementaron el 6% a/a a P\$11,111 millones.

GIMSA – Las ventas incrementaron el 4% a/a derivado de los incrementos en precios realizados a finales de enero de este año. Así mismo, el costo de ventas tuvo una mejora que fue contrarrestada por mayores gastos de venta, por lo que la utilidad de operación crece el 6% a/a, con una mejora marginal en el margen de 11.5% a 11.7%.

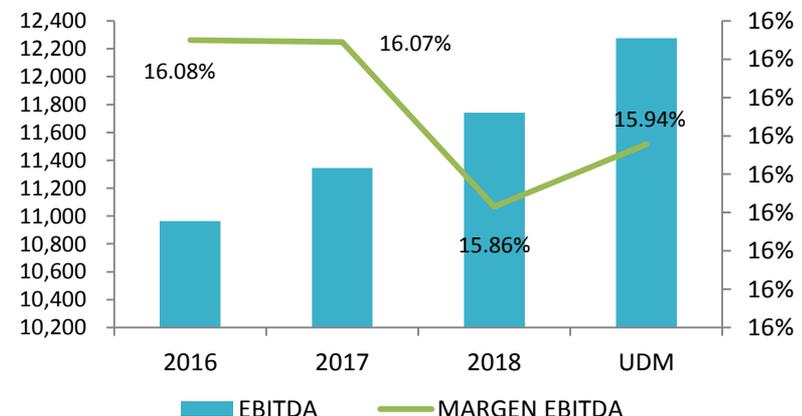
Europa Tiene Volumen Importante – El alza del 20% en volumen se debe a un incrementó en el negocio de molienda de maíz del 23% a/a, como resultado de **1) Ventas extraordinarias de maíz, 2) Un sobre inventario de clientes en el Reino Unido por posibles disrupciones del Brexit; y 3) Aumentos en clientes existentes y nuevos en Asia.** Así mismo, el negocio de tortilla incrementó un 11% a/a. Similar a Gimsa, una reducción en costos, pero aumento en gastos, hacen que la utilidad de operación mejore el margen pero en mayor magnitud, de 4.8% a 5.2%, totalizando así con un incremento en EBITDA de 17% a/a. El impacto de la NIIF 16 es mas pequeño en esta región, y el EBITDA incrementa 12% a/a.

Centroamérica Presiona Resultados – Con una disminución del 2% a/a en volumen, las ventas aumentan el 5% a/a, por una mejor mezcla de producto, menores descuentos, y beneficios del tipo de cambio. Sin embargo, la utilidad de operación disminuye el 10% a/a, y el EBITDA disminuye el 1% a/a, con los efectos del NIIF 16.

Resto del Mundo – Para el trimestre, las operaciones fuera de México representaron el 74%, lo que se reflejó en los resultados consolidados. El tipo de cambio y la adopción de la NIIF 16 también ayudaron a incrementar el resultado operativo; sin embargo, el margen operativo y el margen neto se contraen 84 y 39 puntos base, respectivamente.

Utilidad Neta – Una utilidad por cambios en el valor razonable de derivados y una menor perdida por fluctuación cambiaria, ayudaron a contrarrestar el incrementó en el pago de intereses. Así mismo, una menor tasa impositiva ayudo a que la utilidad neta incrementara el 2.27% a/a.

GRUMA: Rentabilidad al 3T19



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez 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 (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 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

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@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
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril Garcia	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente 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	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------