

ABRIL 21, 2020

PREVIO

Alimentos

GRUMAB MM

PRECIO

(MXN, al 21/04/2020)
P\$204.21

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.462

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
86,380

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
136.6

Estimados 1T20

Trimestre Positivo – Esperamos un trimestre positivo impulsado por la apreciación que presentó el de las operaciones en EEUU. Adicionalmente deberíamos observar eficiencias a nivel operativo. Estimamos un avance en ingresos consolidados de 7.5% a/a, y de 8.7% a/a para el EBITDA, con un avance en rentabilidad.

Gimsa positivo por precios– De acuerdo con nuestras estimaciones, las operaciones de GIMSA en México presentarían un avance de 6.6% a/a, impulsado por un avance marginal en volumen de 1.5% a/a, y por el alza en precios que se realizó a principio de año.

Estados Unidos apoya – Los resultados de Gruma Corp (53% de los ingresos) presentarían un avance hasta 6% a/a en ingresos impulsado por la depreciación del peso frente al dólar de 3.4% en el promedio de operación a/a, y por un buen avance en el portafolio de productos ante las compras motivadas por la pandemia.



Fuente: Reuters.

Europa y Asia con presión por cierre de planta – Este mercado aporta el 8% de los ingresos y calculamos que los resultados estarían con un retroceso de 1% a/a, como resultado de las afectaciones por el cierre de planta en China, y las medidas de restricción en la zona por el coronavirus.

Eficiencias impulsarán rentabilidad – Como resultado de un mejor desempeño en ventas de forma consolidada, y eficiencias en la parte de gastos en la división de EEUU que compensarían las presiones en Europa, esperamos una mejora en margen EBITDA de 17 pb.

Utilidad Neta – Consideramos que los resultados reflejarían un mayor costo financiero derivado de sus pasivos en dólares, en comparación con una menor tasa de impuestos.

Gruma reportará 1T20 el 22 de abril al cierre de mercado.

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	16.9x	19.2 x	16.9	17.4 x
P/VL	4.0 x	3.6 x	3.1 x	3.3x
VE/EBITDA	10.8 x	9.6 x	8.4 x	8.6x

	MXN	1T20e	1T19	Dif (%)
Ventas		19,980	18,579	7.54%
Utilidad Operativa		2,312	2,049	12.84%
EBITDA		3,123	2,871	8.78%
Utilidad Neta		1,131	1,029	9.96%

			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	11.57%	11.03%	54.3
Mgn. EBITDA (%)	15.63%	15.45%	17.77
Mgn. Neto (%)	5.66%	5.54%	12.5

Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV.

Marisol Huerta Mondragón
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1514

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 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 55 1102 1800

y del Interior sin costo 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

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@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
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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
---------------------	---------------------	-------------------------