

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 28/10/2020)
P\$237.48

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.479

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
96,296

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
196.7

Resultados 3T20

Reporte Positivo – Gruma reportó cifras positivas ligeramente por arriba de nuestros estimados y los del mercado, con un avance de 17% a/a en ingresos, 21.1% a/a en EBITDA y 26.1% a/a en utilidad neta

Mejor desempeño en volumen – Los ingresos de Gruma fueron impulsados por el incremento en precios y mayor volumen. Por subsidiarias los ingresos en Gruma Corp crecieron 10% a/a apoyada por volumen y tipo de cambio, En México Gimsa avanzó 4% a/a y Centroamérica 20% a/a, compensando la caída en ventas de 2% a/a en Europa.

Rentabilidad – El margen bruto, mejoró 190 pb, por menores costos de materia prima, que compensaron el incremento en gastos extraordinarios por la pandemia. El EBITDA avanzó 19.8% a/a, con una expansión de 39 pb en margen.

Utilidad Neta – La utilidad neta creció 26% a/a reflejando el mejor desempeño operativo y menores costos financieros.



Fuente: Refinitiv

	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	23,473	20,053	17.0
Utilidad Operativa	2,998	2,474	21.1
EBITDA	3,954	3,299	19.8
Utilidad Neta	1,645	1,304	26.1
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	12.7	12.3	43.5
Mgn. EBITDA (%)	16.8	16.4	39.3
Mgn. Neto (%)	7.01	6.50	50.6

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	2019	UDM
P/U	17.81x	16.3 x	18.5 x	16.3 x	18.5 x
P/VL	4.5x	3.9x	3.5 x	3.0 x	3.3 x
VE/EBITDA	11.5 x	10.4 x	9.3 x	8.1 x	8.1 x

Resultados (MXNmill)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	70,581	74,041	77,388	88,605
EBITDA	11,344	11,741	12,528	14,652
Margen EBITDA (%)	16.1	15.8	16.2	16.5
Utilidad Neta	6,218	4,890	4,836	5,192
Margen Neto (%)	8.8	6.6	6.2	5.9
UPA	15.3	12.1	11.9	12.8
VLPA	61.7	61.9	61.7	73.0
Deuda Neta	17,132	18,506	23,193	25,405
Deuda Neta/EBITDA	1.5x	1.6x	1.9x	1.7x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T20

Octubre 28, 2020

EEUU crece consumo de tortilla – En EEUU los ingresos avanzaron 10% a/a impulsados por mayores precios, una mejora en el volumen de venta y el efecto positivo del tipo de cambio. Por segmento de negocio la venta de tortilla siguió mostrando un mayor avance en supermercados y tiendas de conveniencia. El consumo en casa compensó la caída en el canal institucional. Este último ya observó un mejor desempeño por la recuperación en ventas en restaurantes. A nivel operativo se observó un avance en el margen bruto de 160 pb ante una mejor mezcla de ventas en productos con mayor rentabilidad. Los gastos fueron afectados por mayores comisiones de venta, contratación de personal y fletes. El EBITDA subió 10% a/a con una mejora de 10pb en el margen.

GIMSA – Los ingresos de las operaciones en México crecieron 4.0% a/a impulsado por precios con un volumen que se mantuvo estable. Sobresale un incremento en las exportaciones a EEUU y mayores ventas a canales de gobierno frente a una caída en los *snacks*, y menores pedidos de clientes importantes por acumulación de inventario. A nivel operativo el margen bruto disminuyó 50 pb por mayores costos de maíz, energía, aditivos, y gastos por fletes por ventas a canales de gobierno y fletes intercompañías. En otros ingresos se observó un mejor desempeño relacionado con ganancias en coberturas cambiarias en insumos. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 4.0% a/a con estabilidad en margen

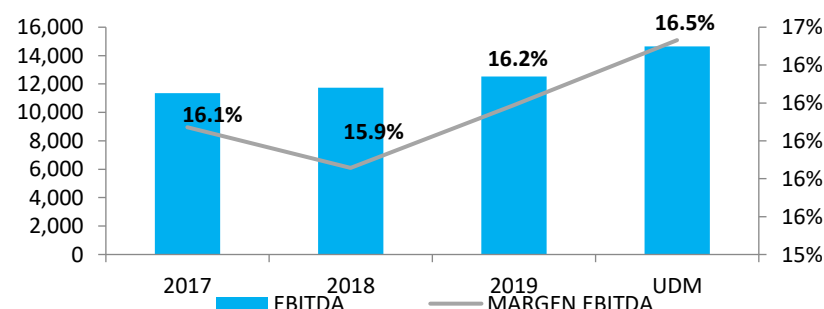
Europa mantiene debilidad en volumen – Europa presentó un retroceso en volumen de 2.0% a/a debido a la caída que presenta el canal institucional, afectado por la apertura parcial en restaurantes. A nivel operativo el margen bruto mejoró 74 pb por menores costos de fabricación. Por su parte los gastos de administración reportaron un incremento en mercadotecnia y por la pandemia. El EBITDA creció 79% a/a y el margen presentó una expansión de 787 pb, al pasar de 9.4% a 17.2%.

Centroamérica mantiene fuertes crecimientos – La división presentó un avance de 20% a/a en ingresos ante el avance de 14% a/a en el volumen de ventas en los supermercados y tiendas, así como un mejor desempeño en los canales de gobierno y el Programa Mundial de Alimentos de la ONU. A nivel operativo se reportó un alza en costos relacionados con el programa de alimentos, mientras que los gastos presentaron un mejor desempeño debido a la mejor absorción de los mismos por el avance en ventas. La utilidad de operación subió 65% a/a y el margen mejoró 284 pb, mientras que el EBITDA creció 44% a/a con un avance de 222 pb en margen.

Utilidad Neta – La utilidad avanzó 26.1% a/a, impulsada por el desempeño a nivel operativo y un menor costo financiero atribuido a menores gastos financieros por menores tasas de interés.

Perspectiva Positiva – Los resultados muestran un sólido desempeño en la mayoría de sus mercados. Seguimos optimistas del desempeño de la emisora por las operaciones en dólares (50% de los ingresos son en esa moneda). El impulso que han tenido los negocios por la pandemia consideramos seguirá jugando a su favor debido a que las medidas restrictivas de la población seguirán favoreciendo el consumo en casa, al menos hasta el siguiente año.

Rentabilidad al 2T20



Fuente: Reportes de la Compañía



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 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 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
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P+once	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
---------------------	---------------------	-------------------------