

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 23/02/2022)
P\$273.23

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.386

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
107,709

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
164.0

Resultados 4T21

Reporte Positivo – Gruma reportó cifras positivas a nivel de ingresos, impulsado por mejores precios en todos sus mercados. A nivel operativo observó presión en rentabilidad por mayores costos de materia prima y gastos de operación. La utilidad neta fue mayor a lo esperado.

Incrementa precios en todos sus mercados – Los ingresos consolidados crecieron 17.2% a/a como resultado de un mejor desempeño en volumen de ventas en Europa, EEUU y Asia y Oceanía, así como mayores precios realizados en el 2S21. Los ingresos de Europa avanzaron 32% a/a, seguido de Gruma Corp con 15% a/a, Gimsa 14% a/a, Asia y Oceanía 12% a/a, y Centroamérica 10% a/a.

Rentabilidad – A nivel operativo los resultados fueron afectados por el incremento en precios de las materias primas y el aumento en gastos de mano de obra, comisiones y distribución, principalmente en EEUU y Europa, derivado de lo anterior el margen EBITDA presentó un retroceso de 186 pb.



Fuente: Refinitiv

	4T21	4T20	Dif. (%)
Ventas	25,718	21,940	17.2
Utilidad Operativa	3,124	2,636	18.5
EBITDA	4,105	3,912	4.94
Utilidad Neta	1,814	1,411	28.6

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	12.1	12.0	13.2
Mgn. EBITDA (%)	15.9	17.8	-186
Mgn. Neto (%)	7.05	6.43	62.4

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	2020	2021	UDM
P/U	18.0 x	15.8 x	17.4 x	16.8 x	17.5 x
P/VL	3.4 x	2.9 x	3.4 x	3.5 x	3.6 x
VE/EBITDA	9.1 x	7.9 x	7.7 x	8.7 x	9.0 x

Resultados (MXNmill.)	2018	2019	2020	2021
Ventas	74,041	77,388	91,103	94,250
EBITDA	11,741	12,528	15,394	14,987
Margen EBITDA (%)	15.8	16.2	16.9	15.9
Utilidad Neta	4,890	4,836	5,370	6,144
Margen Neto (%)	6.6	6.2	5.9	6.5
UPA	12.4	12.3	13.6	15.6
VLPA	66.0	65.8	70.2	75.1
Deuda Neta	18,506	23,068	24,787	26,626
Deuda Neta/EBITDA	1.6 x	1.8 x	1.6 x	1.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T21

EEUU – Los ingresos crecieron 15% a/a ante un mejor desempeño en precios y un avance en volumen de 3.0% a/a, por una mayor demanda de productos como harina de maíz y clientes en el canal minorista. El mejor desempeño en volumen compensó el aumento en costos de materia prima y el margen bruto logró una expansión de 30 pb, logrando compensar el aumento en costos de 15% a/a. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 18% con un aumento en margen de 40 pb.

GIMSA precios compensan volumen – Las operaciones de México crecieron 14 a/a impulsadas por mayores precios, compensando el retroceso de 4.0% a/a en el volumen de ventas. El margen bruto se contrajo 540 pb afectado por mayores precios en el costo de maíz. Por su parte los gastos de administración disminuyeron por la liberación de provisiones, por lo que el EBITDA creció 19% a/a, con una con un avance en margen de 60 pb.

Europa – Los ingresos crecieron 32% a/a por un avance en volumen de 17% a/a, derivado del incremento del 26% a/a en las ventas del negocio de tortilla y de 13% a/a en molienda de maíz, adicional a mejores precios. A nivel bruto, el costo de ventas se mantuvo en la misma proporción a/a, con lo que el margen no presentó movimientos (21.1%). Los gastos aumentaron 12% a/a por mayores volúmenes, presiones en el área de logística, materias primas y comisiones, por lo que el EBITDA reportó una disminución de 48% a/a con una baja en margen de 19.4% a 7.6%.

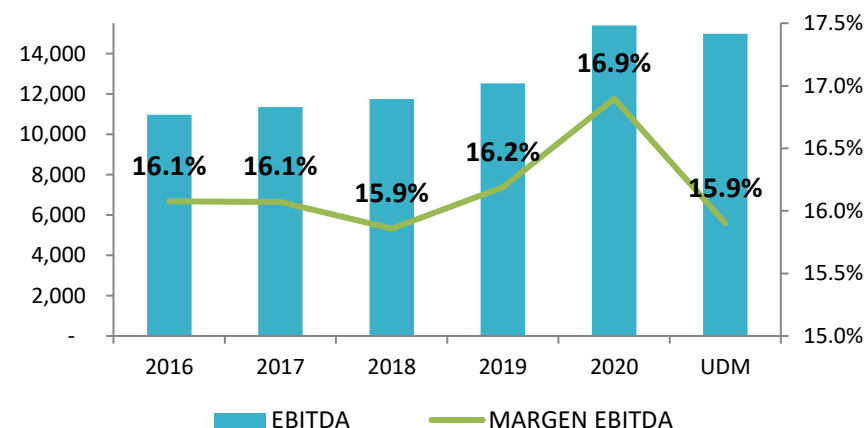
Centroamérica – Las ventas de la región mejoraron respecto al trimestre anterior y crecieron 10% a/a por una mejor mezcla de precios que compensó la caída de 3% a/a en volumen. Los costos presentaron un incremento por materias primas, servicios y combustibles. El EBITDA retrocedió 16% a/a reportando una caída en margen de 11.5% a 8.7%.

Asia y Oceanía – Los ingresos crecieron 12% a/a, impulsado por un avance en volumen de 9% a/a. Las presiones en costos de insumos derivaron en una caída en el margen bruto de 160 pb. Los gastos mostraron un incremento de 16% a/a. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 3% a/a con una contracción en márgenes de 210 pb.

Utilidad Neta – La utilidad creció 28.6% a/a, beneficiado de una menor tasa efectiva de impuestos que pasó de 37% a 31% y que compensó el incremento en el CIF de 25% como resultado de ajustes cambiarios por el los movimientos del tipo de cambio.

Perspectiva Positiva – Los resultados fueron por arriba de nuestras estimaciones y las del mercado. Consideramos que la empresa podría sostener los resultados observados en cada uno de sus mercados, aprovechando la recuperación económica y el posicionamiento que han logrado en estos. Estaremos cautelosos del desempeño que muestran las materias primas y que pudieran seguir al alza en la primera mitad del año, si bien la empresa ha trasladado el alza costos, consideramos que esto pudiera presionar los volúmenes.

Rentabilidad al 4T21



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 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 costos 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------