

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 20/04/2022)
P\$253.34

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.386

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
99,868

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
192.6

Resultados 1T22

Reporte Débil – Los ingresos fueron por arriba de nuestros estimados y los del consenso de mercado, impulsado por mejores precios y volumen. No obstante, los resultados operativos y neto fueron menor a lo esperado.

Incrementa precios en todos sus mercados – Los ingresos consolidados crecieron impulsado por mayores precios en y un mejor desempeño en ventas en todas las regiones. Por mercado los ingresos de Europa avanzaron 28% a/a, seguido de Gimsa +20% a/a, Gruma Corp +17% a/a, Centroamérica +16% a/a, y Asia y Oceanía +2% a/a.

Rentabilidad – El margen EBITDA presentó una contracción de 262 pb, como resultado de mayores precios de materia prima, gastos de mano de obra y de distribución, principalmente en EEUU y Europa. Así como por una ganancia extraordinario por la recuperación de seguros en Europa en el 1T21.

Utilidad Neta – Presentó un retroceso de 4.8% a/a, por los efectos operativos y una mayor tasa efectiva.



Fuente: Refinitiv

	1T22	1T21	Dif. (%)
Ventas	1,264	1,078	17.2
Utilidad Operativa	116	125	-7.38
EBITDA	165	169	-2.34
Utilidad Neta	61	64	-4.87
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	9.19	11.6	-244
Mgn. EBITDA (%)	13.0	15.7	-262
Mgn. Neto (%)	4.84	5.97	-113

Datos en millones de USD 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	16.2 x	18.7 x	16.6 x	16.7 x
P/VL	3.4 x	2.9 x	3.4 x	3.5 x	3.4 x
VE/EBITDA	9.1 x	8.1 x	8.1 x	8.6 x	8.7 x

Resultados (USD mn)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	4,018	4,238	4,647	4,809
EBITDA	654	731	736	732
Margen EBITDA (%)	16.3	17.2	15.8	15.2
Utilidad Neta	251	250	303	299
Margen Neto (%)	6.2	5.9	6.5	6.2
UPA	0.6	0.6	0.8	0.8
VLPA	3.5	3.5	3.6	3.7
Deuda Neta	1,224	1,243	1,261	1,386
Deuda Neta/EBITDA	1.9 x	1.7 x	1.7 x	1.9 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T22

EEUU mayor demanda de productos – Los ingresos crecieron 17% a/a como resultado de mayores precios y de un aumento en el volumen de venta de 5%, destacando el incremento en la demanda de harina de maíz y de la demanda de clientes industriales y del canal minorista. El margen bruto se contrajo 360 pb ante el aumento en costos de materia prima, así como de mano de obra. A lo que se sumaron mayores gastos de administración por comisiones y fletes. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 2% con un retroceso en margen de 300 pb.

GIMSA impulso por precios – Los resultados en México mostraron un avance en ingresos de 20% a/a, resultado del incremento en precios implementados en 2021 y recientemente en febrero de 2022, ya que el volumen se mantuvo sin cambios. El margen bruto presentó una expansión de 160 pb por el mejor desempeño en ventas que compensó el aumento en costo del maíz. Los gastos de administración como porcentaje de las ventas bajaron, por lo que el EBITDA creció 37%, con una con un avance en margen de 160 pb.

Europa presión por inflación – Este mercado mantuvo un fuerte crecimiento en el negocio de tortilla y en los canales minorista e institucional. Los ingresos crecieron 28% a/a, por un mejor desempeño en precios y un avance en volumen de 19% a/a. El aumento en materias primas repercutió en una contracción en margen bruto de 120 pb, por su parte los gastos de venta aumentaron 14% a/a por mayores presiones inflacionarias y presiones en la cadena de suministro. El EBITDA retrocedió 64% a/a con una baja en margen que pasó de 18.9% a 5.3%.

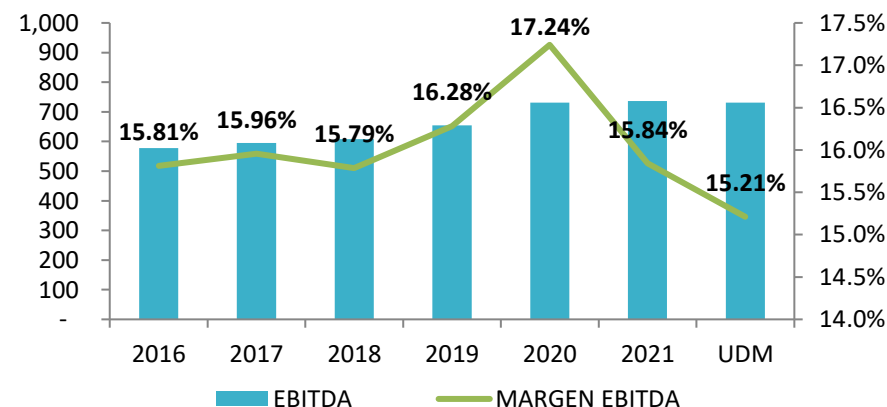
Centroamérica – Las ventas aumentaron 16% a/a como resultado de mejores precios y un aumento en volumen de 5% a/a. El margen bruto se contrajo 110 pb por mayores costos de maíz, servicios y combustibles. Los gastos presentaron una mejora respecto al trimestre previo. El EBITDA también presentó una contracción en margen de 190 pb.

Asia y Oceanía – El mercado reportó un avance en ingresos de 2% a/a, impulsado por un avance en volumen de 4% a/a y mayores precios. Las presiones en costos de insumos y gastos relacionados con la pandemia en la región, generaron una contracción en margen bruto de 320 pb. Los gastos mostraron un incremento de 1% a/a. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 21% a/a con una contracción en márgenes de 300 pb.

Utilidad Neta – La utilidad retrocedió 4.8% a/a, afectada también una mayor tasa efectiva de impuestos que pasó de 37.7% a 39.3% lo cual fue parcialmente compensado con un mejor CIF debido a ajustes de cambiarios.

Perspectiva Negativa – Los resultados fueron por debajo de lo esperado por el mercado a nivel operativo y neto, estimamos una reacción negativa en el precio de la acción. A pesar de los aumentos en precios y eficiencias a nivel operativo, la empresa no pudo compensar el avance que reportan los principales insumos a nivel internacional. Con lo que prevemos que de mantenerse este escenario la rentabilidad de la empresa seguiría bajo presión.

Rentabilidad al 1T22



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 costo 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
-------------------	---------------------	-------------------------