

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 20/07/2022)
P\$256.79

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.359

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
96,478

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
180.8

Resultados 2T22

Reporte Mixto – Los ingresos fueron por arriba del consenso y en línea con los nuestros estimados, pero a nivel operativo y neto las cifras fueron menores.

Avance en todos sus mercados – Los ingresos consolidados crecieron 18.5% a/a como resultado del avance en cada uno de sus mercados, ante un mejor desempeño en precios que compensó el crecimiento de 2% a/a en volumen. Por región los ingresos a/a de Europa avanzaron 33%, seguido de Centroamérica 27% a/a, Gruma Corp con 20% a/a y México 16% a/a, frente al menor crecimiento en Asia y Oceanía que se contrajo 5% a/a.

Rentabilidad – El margen EBITDA presentó una contracción de 260 pb, afectado por el alza en materia prima, gastos de mano de obra en EEUU y costos de distribución.

Utilidad Neta – Presentó un retroceso de 11.2% a/a, por un mayor costo financiero ante un mayor costo de la deuda por mayores tasas de interés.



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Dif. (%)
Ventas	1,337	1,128	18.5
Utilidad Operativa	139	141	-1.60
EBITDA	187	187	-0.08
Utilidad Neta	68	77	-11.2
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	10.4	12.5	-212
Mgn. EBITDA (%)	14.0	16.6	-260
Mgn. Neto (%)	5.11	6.82	-171

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	16.7x	15.4x	17.9 x	15.8 x	16.2 x
P/VL	3.2 x	2.8 x	3.2 x	3.3 x	3.5 x
VE/EBITDA	8.5 x	7.8 x	7.8 x	8.3 x	8.5 x

Resultados (USDmill.)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	4,018	4,238	4,647	5,019
EBITDA	654	731	736	731
Margen EBITDA (%)	16.3	17.2	15.8	14.6
Utilidad Neta	251	250	303	290
Margen Neto (%)	6.2	5.9	6.5	5.8
UPA	0.6	0.6	0.8	0.7
VLPA	3.5	3.5	3.6	3.6
Deuda Neta	1,224	1,243	1,261	1,537
Deuda Neta/EBITDA	1.9 x	1.7 x	1.7 x	2.1 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T22

EEUU impulso por precios y volumen – Los ingresos crecieron 20% a/a por mayores precios y un aumento de 5% en el volumen de venta. Destacó el avance en la venta de productos de tortilla y de harina de maíz. Así como la mayor demanda de industriales y la recuperación en la demanda de productos básicos. El margen bruto se contrajo 330 pb ante el aumento en costos de materia prima, así como de mano de obra. Los gastos aumentaron 13% a/a ante mayores comisiones pagadas. Derivado de lo anterior el EBITDA avanzó 7% a/a con un retroceso en margen de 200 pb.

GIMSA cae volumen – México presentó un avance de 16% a/a en ingresos por mayores precios que compensaron la baja en volumen de 1% a/a. El margen bruto presentó un avance de 210 pb por esta mejora en precio, compensando el incremento en costos de materias primas. Los gastos retrocedieron 1% a/a por una menor mercadotecnia. Como resultado de lo anterior el EBITDA se mantuvo sin cambios a/a, pero presentó una contracción en margen de 210 pb.

Europa recupera volumen – Este mercado mantuvo un fuerte crecimiento en el negocio de tortilla y del crecimiento del canal minorista e institucional. Los ingresos crecieron 33% a/a, impulsado por precios y un avance en volumen de 13% a/a. El aumento en materias primas, combustible y energía, repercutió en una contracción en margen bruto de 240 pb. Por su parte, los gastos de venta aumentaron 14% a/a por distribución, presiones en la cadena de suministro y comisiones. El EBITDA retrocedió 4% a/a con una contracción en margen que pasó de 15.8% a 7.9% (-790 pb) en el trimestre actual.

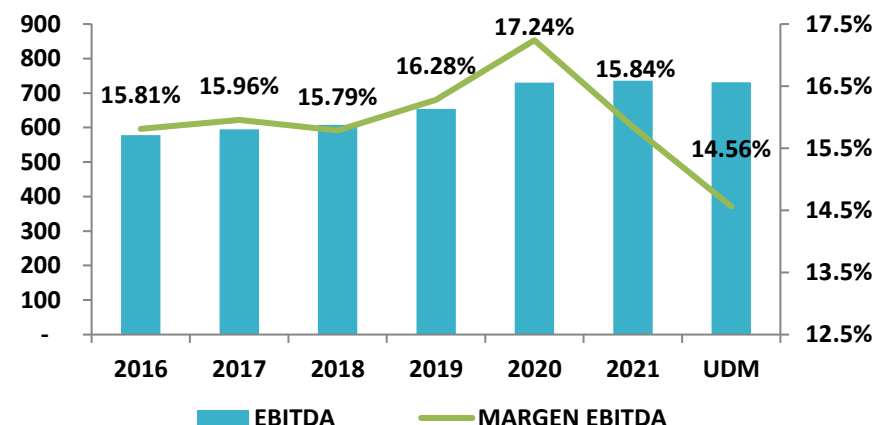
Centroamérica – Las ventas crecieron 27% a/a como resultado también de mayores precios y un aumento en volumen de 7% a/a. Como resultado de mayores ventas el margen bruto se expandió 530 pb compensando los mayores costos de maíz, servicios y combustibles. El EBITDA creció 120% y su margen 530 pb.

Asia y Oceanía caen en volumen – Los ingresos presentaron una contracción de 5% a/a afectado por un retroceso en volumen de 6.0% a/a, debido a las medidas de confinamiento en China. La baja en ventas y presión en costos derivó en una contracción de 45% en el EBITDA con una baja de 650 pb en el margen.

Utilidad Neta – La utilidad retrocedió 11.1% a/a, por un aumento en el costo financiero de 56% debido a pérdidas cambiarias, y al mayor costo de la deuda por el alza en tasas de interés. Por su parte la tasa de impuestos fue de 38.6% frente al 37.6% en el 2T21.

Perspectiva Negativa – Los resultados fueron por debajo de lo esperado por el mercado a nivel operativo y neto. Se mantiene la presión inflacionaria en sus principales materias primas y consideramos que este escenario seguirá afectando los resultados de la compañía en los siguientes meses.

Rentabilidad al 2T22



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