

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 19/10/2022)
P\$203.91

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.369

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
76,611

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
146.0

Resultados 3T22

Reporte – Los resultados fueron por arriba de nuestras estimaciones y las del consenso del mercado a nivel de ingresos y resultado operativo.

Mantiene tendencia al alza en ventas – Los ingresos consolidados crecieron 21.2% a/a ante un mejor desempeño en precios en cada uno de sus mercados, lo que compensó el crecimiento de 4% a/a en volumen. El mejor desempeño en ventas se presentó en EEUU (+25% a/a) seguido de Centroamérica (+24% a/a), México (+18% a/a) y Europa (+18% a/a).

Rentabilidad – El margen EBITDA presentó una contracción de 98 pb, afectado por una mayor inflación en las materias primas, mayores costos de energía, combustible y mano de obra.

Utilidad Neta – Presentó un avance de 5.2% a/a por un mayor costo financiero, derivado de mayores gastos y una baja marginal en los ingresos financieros.



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif. (%)
Ventas	1,439	1,187	21.2
Utilidad Operativa	159	138	15.6
EBITDA	208	183	13.5
Utilidad Neta	77	73	5.24
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	11.0	11.6	-53.9
Mgn. EBITDA (%)	14.4	15.4	-98.3
Mgn. Neto (%)	5.36	6.17	-81.3

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	16.7 x	15.4 x	17.9 x	15.8 x	12.9 x
P/VL	3.2 x	2.8 x	3.2 x	3.3 x	2.8 x
VE/EBITDA	8.5 x	7.8 x	7.8 x	8.2 x	7.3 x

Resultados (USD\$mill)	2019	2020	2021	UDM
Ventas	4,018	4,238	4,647	5,271
EBITDA	654	731	736	756
Margen EBITDA (%)	16.3	17.2	15.8	14.3
Utilidad Neta	251	250	303	294
Margen Neto (%)	6.2	5.9	6.5	5.6
UPA	0.7	0.7	0.8	0.8
VLPA	3.7	3.7	3.8	3.6
Deuda Neta	1,224	1,243	1,261	1,698
Deuda Neta/EBITDA	1.9x	1.7x	1.7x	2.2x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T22

EEUU la región con mayor crecimiento – Los ingresos crecieron 25% a/a como resultado del traspaso a precios del alza en costos y gastos, así como por un aumento de 4% a/a en el volumen de venta. Destacó el avance en la venta de productos de tortilla y de harina de maíz, el cual presentó una mayor demanda de clientes industriales. El margen bruto cayó 30 pb ante el alza en materias primas, así como mayor costo de mano de obra. Por su parte los gastos de venta crecieron 18% ante mayores costos de distribución y comisiones. El crecimiento en ventas compensó el avance en costos y gastos y el EBITDA creció 33% con un avance en el de 110 pb.

GIMSA avanza precio y volumen – México presentó un avance de 18% a/a en ingresos, impulsado por una mejora en precios y un avance de 5% a/a en volumen. El margen bruto se contrajo 230 pb por el incremento en costos de materias primas y de combustibles. Por su parte, los gastos de venta y administración presentaron un mayor costo en fletes, logística, y comisiones. Como resultado de lo anterior el EBITDA retrocedió 12% a/a con una contracción en margen EBITDA de 400 pb.

Europa con menor volumen – Los ingresos crecieron avanzaron 18% a/a, impulsado por mayores precios, compensando la baja de 2% a/a en volumen, derivado del retroceso de molienda de maíz, contrarrestando el avance en el canal institucional y de entretenimiento. El aumento en materias primas repercutió en una contracción en margen bruto de 100 pb. Los gastos de venta aumentaron 15% a/a por mayores presiones inflacionarias en los costos de distribución. El EBITDA avanzó 5% con una contracción en margen de 100 pb.

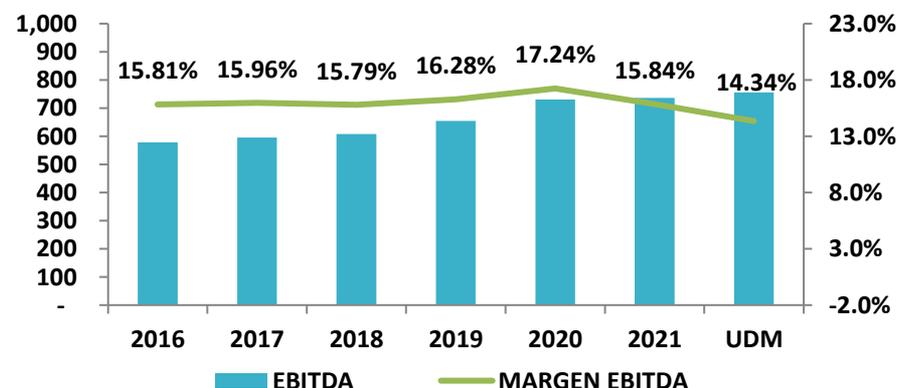
Centroamérica con fuerte avance – Las ventas crecieron 24% a/a como resultado de mejores precios, lo que impulsó el avance de 1% a/a en volumen. El avance en ventas compensó la presión en costos por materia prima y gastos por combustible y distribución. El EBITDA creció 65% a/a y el margen 240 pb.

Asia y Oceanía con débil crecimiento – Los ingresos crecieron 3% a/a, con un avance en volumen de 1% a/a. Las presiones en costos de insumos contrajeron el margen bruto en 600 pb. Los gastos mostraron un incremento de 2% a/a. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 39% a/a con una contracción en su margen de 660 pb.

Utilidad Neta – La utilidad creció 5% a/a, afectada por una mayor tasa efectiva de impuestos que pasó de 38.5% a 39.2%, así como un mayor CIF debido a mayor servicio de la deuda y ajustes en la tasa de referencia.

Perspectiva NEGATIVA – Los resultados fueron mejor a lo esperado por el mercado a nivel de ingresos y operativo, no obstante, a nivel neto fue en línea, adicional a la presión en márgenes y la expectativa de estos para los próximos doce meses, debido a la permanencia de las presiones inflacionarias en tanto de materias primas, como de combustible y mano de obra, por lo que no esperamos cambio de tendencia en el precio de la acción. No vemos catalizadores por el momento que nos permitan un mejor escenario de corto plazo para la compañía.

Rentabilidad al 3T22



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 jrigh@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