

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 19/04/2023)
P\$256.54

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.438

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
96,384

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
144.5

Resultados 1T23

Supera Expectativas – Los resultados financieros de Gruma superaron las expectativas en cada uno de sus rubros, como resultado de una mayor demanda de sus productos en cada uno de sus mercados.

Crece precio y volumen – Los ingresos consolidados crecieron 25.5% a/a, favorecidos de un avance de 5.0% en volumen y el avance en precios de los últimos doce meses. Por mercado, los ingresos crecieron en EEUU +22% a/a, México +22% a/a, Europa 21% a/a y Asia y Oceanía de +7% a/a.

Crece Rentabilidad – El EBITDA creció 27.7% a/a, con un avance en margen de 23 pb, lo anterior como resultado de menores gastos de venta y administración.

Utilidad Neta – La utilidad creció 24.0% a/a, como resultado de un aumento en el costo financiero por mayores gastos de la deuda y tasas.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif. (%)
Ventas	1,586	1,264	25.5
Utilidad Operativa	158	116	35.9
EBITDA	211	165	27.7
Utilidad Neta	76	61	24.0
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	9.95	9.19	76.5
Mgn. EBITDA (%)	13.2	13.0	23.2
Mgn. Neto (%)	4.78	4.84	-5.82

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	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	15.4 x	17.9 x	15.8 x	14.8 x	16.0 x
P/VL	2.8 x	3.2 x	3.3 x	3.3 x	3.5 x
VE/EBITDA	7.8 x	7.8 x	8.3 x	8.1 x	8.3 x

Resultados (USD\$mill)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	4,238	4,647	5,597	5,919
EBITDA	731	736	809	855
Margen EBITDA (%)	17.2	15.8	14.5	14.4
Utilidad Neta	250	303	319	334
Margen Neto (%)	5.9	6.5	5.7	5.6
UPA	0.7	0.8	0.8	0.9
VLPA	3.7	3.8	3.8	4.1
Deuda Neta	1,243	1,261	1,760	1,772
Deuda Neta/EBITDA	1.7 x	1.8 x	2.2 x	2.1 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

EEUU avance en volumen – Los ingresos crecieron 22% a/a, con un avance de 2.0% a/a en volumen y el efecto de mayores precios. El canal institucional y el desempeño de tortilla explican el avance en volumen. A nivel operativo presentó un avance en margen bruto de 20 pb. Los gastos de administración crecieron 13% a/a por el pago de mayores comisiones; sin embargo, como porcentaje de las ventas fueron menores. Derivado de lo anterior el EBITDA creció 41% a/a con un avance en margen de 230 pb a 17.8%.

GIMSA cae rentabilidad – Los ingresos siguieron observando un sólido avance al crecer 22% a/a, con un avance en volumen de 8% a/a y el efecto de mayores precios. El margen bruto presentó una contracción de 300 pb como resultado de un incremento en el costo del maíz. Por su parte los gastos de venta y administración presentaron incrementos por mayores comisiones pagadas, mayores costos de distribución y publicidad. Lo anterior derivó en un retroceso en el EBITDA de 47% a/a y una contracción en margen EBITDA de 710 pb.

Europa rentabilidad estable – Las ventas crecieron 21% a/a por el efecto de alza en precios que compensó el retroceso de 4% a/a en el volumen, derivado de una alta base de comparación y de la debilidad en ventas por el conflicto bélico en Europa. El margen bruto presentó un avance de 80 pb, impulsado por el desplazamiento de productos con mayor rentabilidad. Lo anterior fue afectado por mayores gastos que aumentaron 24% a/a, por mayores costos de distribución y logística, así como por mayores gastos de mercadotecnia. Derivado de lo anterior el margen EBITDA se mantuvo estable.

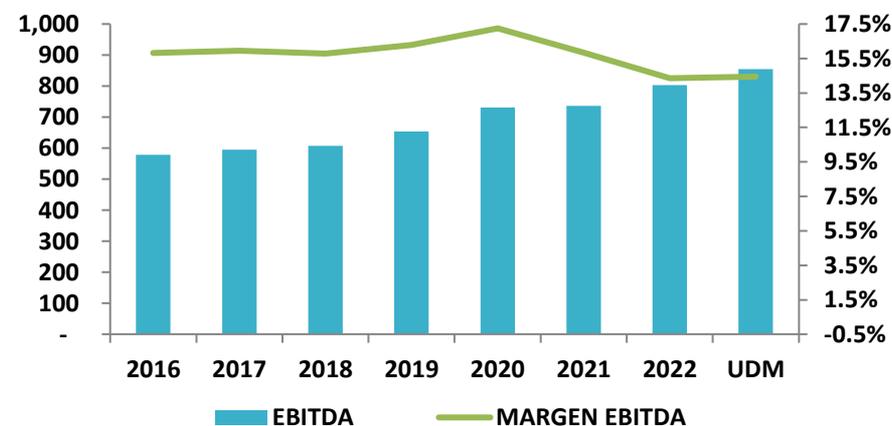
Centroamérica retrocede volumen – Las ventas crecieron 27% a/a por precios, ya que el volumen presentó un retroceso 2% a/a. Derivado de una mezcla de costos con enfoque en productos de mayor rentabilidad y menores gastos, el margen bruto avanzó 350 pb y el margen de EBITDA 440 pb.

Asia y Oceanía cae volumen – Los ingresos crecieron 7% a/a por el avance en precios que compensó el retroceso en volumen de 3% a/a, afectado por una mayor base de comparación de China y Malasia. El mejor desempeño en ventas y eficiencias en costos mostró un avance en el EBITDA de 11 a/a, y de 40 pb en el margen.

Utilidad Neta – La utilidad se vio afectada por un mayor CIF derivado del aumento en el servicio de la deuda por mayores necesidades de capital de trabajo y de ajustes en las tasas.

Reporte Positivo – Nuevamente los resultados superaron las expectativas del mercado y nuestras previsiones. La empresa podría mantener crecimientos positivos a nivel de ingresos por mayores precios; no obstante, consideramos que los volúmenes pueden verse presionados por el alza en precios en algunas regiones. A nivel operativo, consideramos que podría mantener el margen consolidado por el desplazamiento de productos más rentables en cada una de sus regiones, así como eficiencias en costos.

Evolución ventas y margen EBITDA



Fuente: Análisis BX+ con información 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 gbernandez@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 lgonzalez@vepormas.com