

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 19/07/2023)
P\$285.07

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.424

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
105,512

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
160.1

Resultados 2T23

Arriba de Expectativas – Los resultados superaron nuestras expectativas y las del mercado en todos sus rubros, reflejando la mejor ejecución de ventas en la mayoría de sus mercados.

Impulsan precios – Las ventas consolidadas crecieron 23.9% a/a, impulsadas por mayores precios y un mejor desempeño en volumen. Por mercado, los ingresos en EEUU crecieron +23% a/a, México +19% a/a, Centroamérica +14% a/a, Asia y Oceanía 10% a/a, y Europa presentó un retroceso de 2% a/a.

Avance en Rentabilidad – Como resultado de eficiencias en gastos generales de venta y administración el EBITDA creció 30.7% a/a, con un avance en margen de 77pb.

Utilidad Neta – La utilidad creció 41.3% a/a, reflejando el avance operativo y una tasa impositiva menor.



Fuente: Refinitiv

	2T23	2T22	Dif. (%)
Ventas	1,657	1,337	23.9
Utilidad Operativa	185	139	33.1
EBITDA	244	187	30.8
Utilidad Neta	97	68	41.3

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	11.1	10.4	77.2
Mgn. EBITDA (%)	14.7	14.0	77.8
Mgn. Neto (%)	5.83	5.11	71.8

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	15.2 x	17.6 x	15.6 x	14.6 x	17.4 x
P/VL	2.8 x	3.2 x	3.3 x	3.2 x	4.0 x
VE/EBITDA	7.7 x	7.7 x	8.2 x	8.0 x	9.0 x

Resultados (USDmill.)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	4,238	4,647	5,597	6,238
EBITDA	731	736	809	912
Margen EBITDA (%)	17.2	15.8	14.5	14.6
Utilidad Neta	250	303	319	362
Margen Neto (%)	5.9	6.5	5.7	5.8
UPA	0.7	0.8	0.9	1.0
VLPA	3.7	3.9	3.9	4.2
Deuda Neta	1,243	1,261	1,760	1,886
Deuda Neta/EBITDA	1.7 x	1.8 x	2.2 x	2.1 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

EEUU crece por precios – Los ingresos crecieron 23% a/a por ventas con productos de mayor precio, ya que el volumen se mantuvo sin cambios con un avance marginal de 0.5% a/a. El avance de 4% a/a en el volumen de la venta de tortilla en conjunto con el canal institucional compensó la caída del negocio de harina de maíz (-2% a/a), el cual se vio afectado por el tema de mayores precios. A nivel operativo el EBITDA creció 40.5% a/a y el margen avanzó 230 pb, como resultado de un avance en margen bruto por menores costos y de eficiencias en los gastos de administración.

GIMSA presión en margen – La operación de México creció 19% a/a en ventas, como resultado de una mejor estrategia en precios, así como del avance en volumen de 2.5% a/a, con una demanda en todas las líneas de producto. A nivel operativo el costo de ventas aumento 24% a/a, como resultado del incremento en el costo del maíz, lo que generó contracción en margen bruto. Por su parte los gastos observaron incrementos en costos de distribución y comisiones pagadas. Por su parte, otros gastos relacionados con la valuación de coberturas en divisas relacionadas con la compra de maíz, afectaron el desempeño del EBITDA que retrocedió 25% a/a, con una caída en margen de 480 pb.

Europa caen ventas – Las ventas mostraron un retroceso de 2.2% a/a ante una mezcla de precios de venta menos rentable en sus negocios, contrarrestado en parte por un aumento en el volumen de 3.7% a/a, ante una mayor demanda en la operación de molienda de maíz. El margen bruto se expandió 320 pb, por el efecto de menores costos de materias primas, así mismo, los gastos fueron mayores por el incremento en comisiones pagadas. Con lo anterior el EBITDA creció 16% a/a, con un avance en margen de 150 pb.

Asia y Oceanía Positivo – Los ingresos crecieron 10% a/a reflejando el avance en volumen de 9.5% a/a ante el mejor desempeño de China, Malasia y Australia.

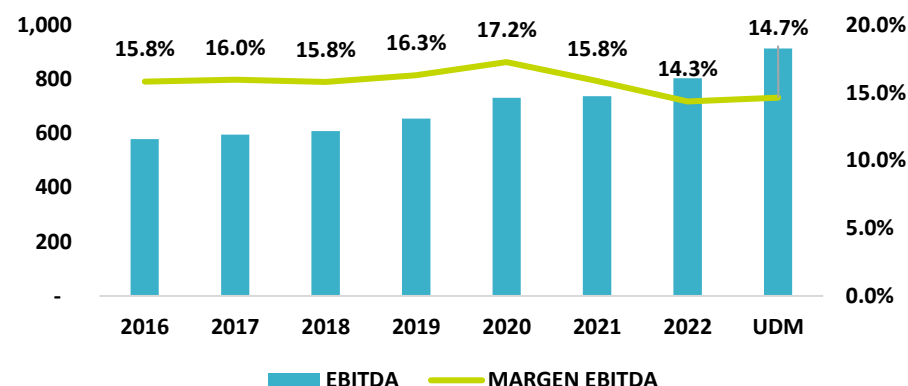
El EBITDA avanzó 31 a/a, y con una expansión en margen de 170 pb, como resultado del mejor desempeño en ventas y eficiencias en costos.

Centroamérica impulsa precios – Los ingresos crecieron 14% a/a reflejando el impulso de mayores precios, lo que compensó el retroceso en volumen de 8.2% a/a. El EBITDA creció 17% a/a, con un avance en margen de 30 pb, como resultado de la estabilidad en costos, que compensó el incremento en gastos de venta y administración.

Utilidad Neta – La utilidad neta creció 41.3% a/a, por el mejor desempeño a nivel operativo y una tasa de impuestos que paso de 38.6% a 33.3%.

Reporte Positivo – Los resultados superaron las expectativas del mercado y nuestras previsiones. Estimamos que para la segunda mitad de 2023 el desempeño en sus principales mercados se mantenga positivo. A nivel operativo, el desplazamiento de productos más rentables en cada una de sus regiones, sumado a una menor presión en costos de materia prima y eficiencias en gastos, podrán mantener la rentabilidad de la emisora.

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