

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 21/04/2021)
P\$247.78

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.437

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
100,473

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
210.7

Resultados 1T21

Reporte Mixto – Gruma reportó cifras mixtas, por debajo de nuestras expectativas y las del mercado, con un crecimiento en ingresos consolidados de 2.9% a/a, frente a un retroceso de 0.9% a/a en EBITDA, con una caída en margen de 61 pb. La utilidad neta sí presentó un fuerte avance de 135.2% a/a.

Retrocede Volumen – Los ingresos presentaron una mejor mezcla de ventas en EEUU, así como mejores precios en México, lo que compensó la caída en volumen consolidada de 3.0% a/a, como resultado de una base de comparación elevada y mal clima en EEUU. Por mercado los ingresos de Gruma EEUU crecieron 3.0% a/a, y los de Gimsa +2.0% a/a, compensando así la caída de 2.0% a/a de Europa y Centroamérica.

Cae Rentabilidad – El EBITDA retrocedió 0.9% a/a, afectado por un mayor costo de ventas en México por el alza en el precio del maíz, y un alza en costos por mal clima en EEUU.

Utilidad Neta – La utilidad neta creció 135% a/a como resultado de un menor CIF derivado de menores pérdidas cambiarias respecto al mismo trimestre del año anterior.



Fuente: Refinitiv

	1T21	1T20	Dif (%)
Ventas	22,179	21,544	2.95
Utilidad Operativa	2,576	2,662	-3.22
EBITDA	3,472	3,505	-0.94
Utilidad Neta	1,321	562	135
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	11.6	12.3	-74.0
Mgn. EBITDA (%)	15.6	16.2	-61.4
Mgn. Neto (%)	5.96	2.61	335

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	2020	UDM
P/U	16.3 x	18.5 x	16.3 x	17.9 x	16.4 x
P/VL	3.9x	3.5 x	3.0 x	3.5 x	3.5 x
VE/EBITDA	10.4 x	9.3 x	8.1 x	7.8 x	8.1 x

Resultados (MXNmill)	2018	2019	2020	UDM
Ventas	74,041	77,388	91,103	91,738
EBITDA	11,741	12,528	15,394	15,361
Margen EBITDA (%)	15.8	16.2	16.9	16.7
Utilidad Neta	4,890	4,836	5,370	6,128
Margen Neto (%)	6.6	6.2	5.9	6.7
UPA	12.1	11.9	13.2	15.1
VLPA	61.9	61.7	68.3	71.3
Deuda Neta	18,506	23,193	24,668	23,676
Deuda Neta/EBITDA	1.6 x	1.9 x	1.6 x	1.5 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T21

Abril 21, 2021

EEUU afecta mal clima – Los ingresos en EEUU presentaron un avance de 3.0% a/a, como resultado de una mejor mezcla de venta en precios, lo que compensó el retroceso en volumen de 3.0% a/a, resultado de las condiciones de clima adversas en el mes de febrero por las heladas y una base de comparación elevada, así como una lenta recuperación en el canal institucional, el cual se ha visto afectado por la permanencia de las medidas de confinamiento y el consumo en casa. A nivel operativo se registraron mayores gastos por comisiones pagadas, así como gastos de flete extraordinarios por el mal clima; derivado de lo anterior se reportó un retroceso en el margen EBITDA de 20 pb.

GIMSA presión en márgenes por alza de maíz – Los ingresos en México avanzaron 2.0% a/a como resultado del alza en precios que realizó la empresa para compensar el impacto del incremento en precios de materia prima. El volumen presentó una caída de 1% a/a, como resultado de las bases de comparación elevada tras el aumento de compras de pánico por la pandemia. A nivel operativo los costos se incrementaron 11% a/a como resultado del alza en el costo del maíz ante una fuerte demanda de China, así como afectaciones por mal clima en el trimestre. Por su parte, los gastos como porcentaje de las ventas presentaron una baja de 20 pb, ante menores gastos corporativos. La presión en costos, derivó en un retroceso en el EBITDA de 34% a/a, con una caída en margen de 600 pb al pasar de 16.9% a 10.9%.

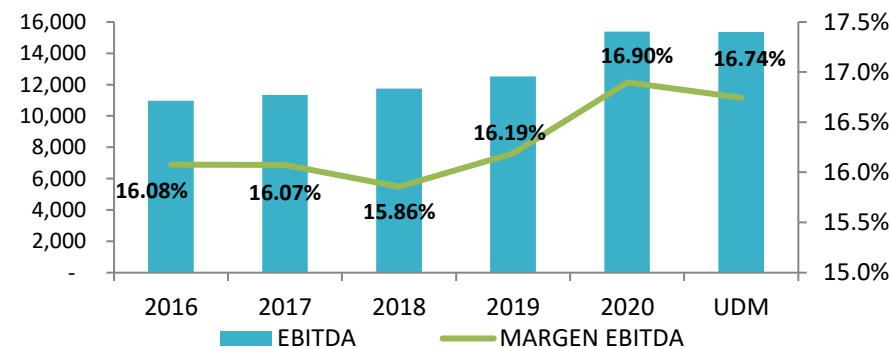
Europa buen desempeño a nivel operativo – Europa los ingresos retrocedieron 2.0% a/a, afectados por una caída en volumen de 17% a/a, como consecuencia de la debilidad en ventas del canal institucional, así como menores ventas de harina de maíz y de otros productos. No obstante, menores gastos de venta y administración (corporativos) compensaron la presión en costos de ventas y derivaron en un avance de 130% a/a en el EBITDA, generando una expansión en margen a 18.9% desde el 8.1% del mismo trimestre del año anterior.

Centroamérica afecta comparativo – Los ingresos retrocedieron 2.0% a/a con estabilidad en volumen, mismo que resintió el efecto comparativo de las mayores ventas generadas por la pandemia en marzo del año anterior, principalmente en Guatemala. Durante este trimestre Honduras reportó un buen desempeño. Como resultado de un menor desempeño en ventas y mayores costos de materias primas a nivel global, el EBITDA retrocedió 9.0% a/a, reportando una caída de 90 pb en margen.

Utilidad Neta – La utilidad presentó un fuerte crecimiento de 135% a/a, el débil desempeño operativo y mayores impuestos fueron compensados por una baja de 74% a/a en el costo financiero atribuido a pérdidas extraordinarias que se registraron del tipo de cambio en el mismo trimestre del año anterior.

Perspectiva Negativa – Los resultados fueron por debajo de nuestras estimaciones y las del mercado. La perspectiva contempla no sólo presión en el costo del maíz, sino bases de comparación elevadas por la demanda incremental que reportó el año anterior debido a las compras de pánico generadas por la pandemia. Además vemos un impacto en los ingresos en dólares, relacionada con la apreciación del peso frente al dólar para este año.

EBITDA y Margen EBITDA



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 Ocádiz, 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------