

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 20/10/2021)
P\$219.67

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.401

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
86,595

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
177.1

Resultados 3T21

Reporte Negativo a nivel operativo – Gruma reportó cifras mixtas afectado por la variación de tipo de cambio en sus operaciones en USD, y el impacto de mayores precios de sus principales insumos. Los ingresos crecieron 1.8% a/a, frente a un retroceso de 6.5% a/a en el EBITDA 7.6% a/a y de 10.5% a/a en utilidad neta.

Apoya alza en precios – Los ingresos consolidados crecieron 1.8% a/a como resultado de un mejor desempeño en volumen de EEUU y mayores precios. Por mercados los ingresos de Europa avanzaron 17% a/a, Gimsa 13% a/a, Gruma Corp 6% a/a y Asia y Oceanía 6% a/a, mientras que Centroamérica retrocedió 4% a/a.

Rentabilidad – A nivel operativo los resultados fueron afectados por el incremento en el costo del maíz y la inflación en otras materias primas, y mayores costos, derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 6.5% a/a con un retroceso en margen EBITDA de 139pb.



Fuente: Refinitiv

	3T21	3T20	Dif. (%)
Ventas	23,903	23,473	1.83
Utilidad Operativa	2,778	2,998	-7.32
EBITDA	3,694	3,954	-6.59
Utilidad Neta	1,478	1,645	-10.1

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	11.6	12.7	-114
Mgn. EBITDA (%)	15.4	16.8	-139
Mgn. Neto (%)	6.18	7.01	-82.4

Datos en millones de MXN 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	UDM
P/U	18.0 x	15.8 x	17.4 x	15.1 x
P/VL	3.4 x	2.9 x	3.4 x	3.0 x
VE/EBITDA	9.1 x	7.9 x	7.7 x	7.4 x

Resultados (MXNmill.)	2018	2019	2020	UDM
Ventas	74,041	77,388	91,103	90,472
EBITDA	11,741	12,528	15,394	14,794
Margen EBITDA (%)	15.8	16.2	16.9	16.4
Utilidad Neta	4,890	4,836	5,370	5,741
Margen Neto (%)	6.6	6.2	5.9	6.3
UPA	12.1	11.9	13.2	14.6
VLPA	61.9	61.7	68.3	73.3
Deuda Neta	18,506	23,193	24,668	23,465
Deuda Neta/EBITDA	1.6x	1.8x	1.6x	1.6x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T21

EEUU impulso por volumen y precio – Los ingresos crecieron 6% a/a como resultado de un avance de 4.2% en el volumen y una mejor mezcla de ventas en el volumen de tortilla, y aumentos de precio. Lo anterior compensó el impacto negativo de la depreciación del USD frente al MXN en el trimestre. Por negocio se observó una mayor demanda de clientes de los sectores industrial y mayorista en la venta de harina de maíz, mientras que las ventas de tortilla permanecieron estables. El costo de ventas fue superior en 9% a/a, debido a un mayor volumen vendido y mayores costos de materia prima y mano de obra, mientras que los gastos crecieron 3% a/a por el aumento en los costos de distribución. Derivado de lo anterior el EBITDA se mantuvo estable con una contracción en margen de 110 pb de 18.9% a 17.8%.

GIMSA aumenta precio – Las operaciones de México crecieron 13% a/a como resultado del aumento de precios que ha realizado a lo largo del año frente a mayores precios del maíz, lo que compensó el retroceso de 2.0% a/a en el volumen de ventas. A nivel operativo los costos se presionaron 18% a/a por el incremento en materias primas, este efecto fue compensado por ganancias de coberturas de otros ingresos. Por su parte los gastos de administración crecieron 3% a/a por mayores gastos en fletes. El EBITDA creció 8% a/a, con una caída en margen de 70 pb al pasar de 16.3% a 15.6%.

Europa – Los ingresos crecieron 17% a/a, como resultado de un incremento del 20% en las ventas del negocio de tortilla y de un aumento de 10% en las ventas netas del negocio de molienda de maíz, en el cual las ventas crecieron a pesar de presentar una mayor debilidad en volúmenes. A nivel operativo el costo de ventas creció 21%, afectado por el aumento de materias primas, empaque y mano de obra, por su parte los gastos de venta disminuyeron 6% a/a por eficiencias en gastos de mercadotecnia y administración. Por otra parte, se registró una caída de P\$157 mn en ganancias no recurrentes, derivado de lo anterior el EBITDA reportó una contracción de 43% a/a con una baja en margen que pasó de 17.2% a 8.4%.

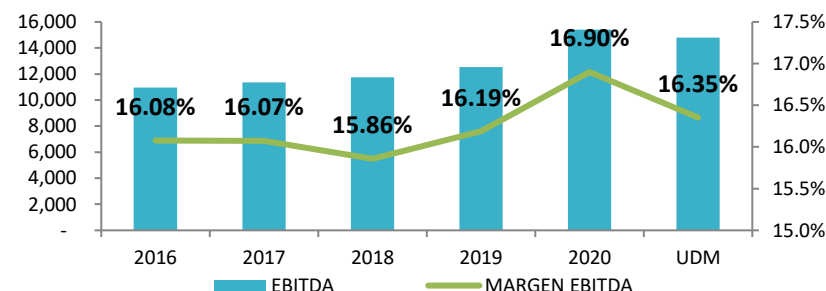
Centroamérica – Los ingresos retrocedieron 4% a/a por el efecto de la apreciación del MXN frente al USD en el trimestre. Los volúmenes mostraron un mejor desempeño que en trimestres previos al crecer 1% a/a ante una mayor demanda en productos de harina de maíz y tortilla. Los costos presentaron un incremento por materias primas, servicios y combustibles. El EBITDA retrocedió 48% a/a reportando una caída de 520 pb en margen.

Asia y Oceanía – Este negocio se presenta desglosado por primera vez y registra un crecimiento en ventas de 6.0% a/a, impulsado por un avance en volumen de 10% a/a que compensó el efecto negativo de la depreciación del MXN frente al USD. El EBITDA creció 31% a/a como resultado de un menor impacto en el alza de costos y eficiencias en los gastos de administración.

Utilidad Neta – La utilidad retrocedió 10.1% a/a por la debilidad en los resultados operativos y en menor medida por una mayor tasa efectiva de impuestos que pasó de 37% a 38%.

Perspectiva Neutral – Los resultados fueron en línea con nuestras estimaciones y las del mercado. Hacia adelante nos mantenemos con cautela, consideramos que los resultados seguirán presionados por el impacto del alza de materias primas de la primera mitad del año, a lo que sumamos el efecto del alza de precios que ha realizado en el año sobre el desempeño en volúmenes de venta.

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