

TRIMESTRAL

Alimentos

GRUMA MM

PRECIO

(MXN, al 22/02/2023)
P\$255.57

FLOAT
45.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.325

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
96,020

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
154.9

Resultados 4T22

Reporte Positivo – Gruma reportó cifras en EBITDA y utilidad neta por arriba de nuestras expectativas y las del consenso. Los ingresos fueron en línea que el mercado.

Impulso por precio y volumen – Los ingresos aumentaron 26.5% a/a, como resultado del aumento en precios en los últimos doce meses, así como del avance de 3% a/a en volumen, que contó con una semana en extra en EEUU por el cierre fiscal. Por mercado, los ingresos crecieron en EEUU +29% a/a, Europa +24% a/a, Centroamérica +22% a/a, México +18% a/a y Asia y Oceanía de 4%.

Crece Rentabilidad – Como resultado de una menor proporción de costos y gastos sobre las ventas, el margen operativo presentó un avance de 43 pb, con un crecimiento de 31.0% a/a.

Utilidad Neta – Debido a un mayor costo financiero por mayores gastos de la deuda y tasas, la utilidad neta creció 28.5% a/a.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Dif. (%)
Ventas	1,557	1,231	26.5
Utilidad Operativa	196	150	31.0
EBITDA	252	194	26.8
Utilidad Neta	113	88	28.5

	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	12.6	12.2	43.7
Mgn. EBITDA (%)	16.0	16.0	3.73
Mgn. Neto (%)	7.23	7.12	11.3

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	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	15.4 x	17.9 x	15.8 x	15.7 x	16.4 x
P/VL	2.8 x	3.2 x	3.3 x	3.5 x	3.7 x
VE/EBITDA	7.8 x	7.8 x	8.2 x	8.4 x	8.7 x

Resultados (USD\$mill.)	2019	2020	2021	2022
Ventas	4,018	4,238	4,647	5,597
EBITDA	654	731	736	809
Margen EBITDA (%)	16.3	17.2	15.8	14.5
Utilidad Neta	251	250	303	319
Margen Neto (%)	6.2	5.9	6.5	5.7
UPA	0.7	0.7	0.8	0.8
VLPA	3.7	3.7	3.8	3.8
Deuda Neta	1,224	1,243	1,261	1,760
Deuda Neta/EBITDA	1.9 x	1.7 x	1.8 x	2.2 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

EEUU apoya semana extra – La región reportó un crecimiento de 29% a/a en ingresos como resultado de mayores precios y de un avance en volúmenes de 8% a/a, el cual contempla un efecto extraordinario de semana extra de venta, lo que ocurre cada 6 años por cierre fiscal. Sin este efecto los volúmenes se mantuvieron estables. Por su parte, los gastos de venta aumentaron 27% a/a ante mayores costos de distribución y comisiones, así como mayores comisiones por la venta en línea. Derivado de lo anterior el margen EBITDA retrocedió 20 pb a 19.6%.

GIMSA con presión en gastos – Las operaciones en México presentaron un avance de 18% a/a en ingresos, debido al impulso de mayores precios y de un avance de 2% en volumen. El mejor desempeño en ventas permitió un avance de 30 pb en el margen bruto. No obstante el incremento en los gastos de venta y administración por mayores comisiones pagadas, publicidad y alza en gastos de logística y distribución, derivó en una contracción en margen EBITDA de 300 pb.

Europa cae volumen – La región reportó un crecimiento de 24% a/a en ventas, como resultado del traspaso de los costos a los productos finales. El volumen retrocedió 6.0% derivado del efecto de mayores precios, y de cambio en la selección de clientes para mejorar la rentabilidad. Los gastos de venta aumentaron 46% a/a por mayores costos de distribución y logística, lo que repercutió en una contracción de 87% en EBITDA, con una caída en el margen de 680 pb.

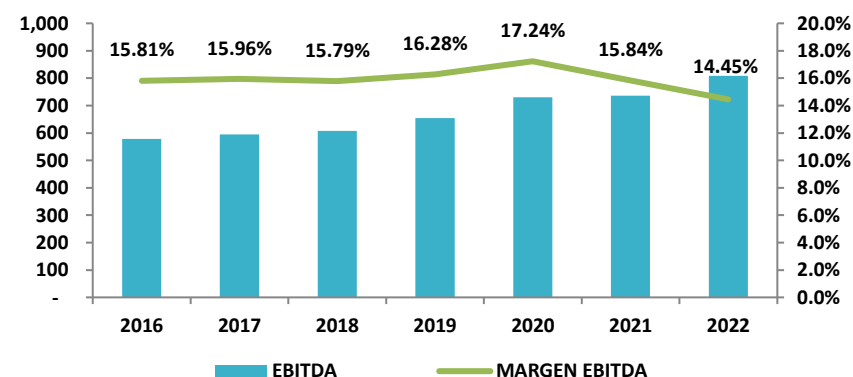
Centroamérica crece – Este mercado se mantuvo con un sólido crecimiento en ventas de 22% a/a ante el mejor desempeño en precios, ya que el volumen presentó un retroceso 3% a/a ante la sensibilidad del consumidor al aumento de precios. Derivado del alza en costos por materia prima y gastos por combustible, el margen de EBITDA se contrajo 10 pb.

Asia y Oceanía fuerte presión en margen – La región presentó un avance moderado en ingresos de 4% a/a por un aumento 4% a/a ante una mayor demanda de Australia y Malasia. El incremento en materias primas y de gastos repercutieron en un retroceso en el EBITDA de 52% a/a con una contracción en su margen de 780 pb.

Utilidad Neta – La utilidad fue afectada por una mayor tasa efectiva de impuestos que pasó de 34.2% vs 30.7%, y de un aumento de 8% en el CIF debido a mayor servicio de la deuda y ajustes en la tasa de referencia.

Reporte Positivo/ Perspectiva Neutral – Los resultados fueron mejor a lo esperado por el mercado a nivel operativo y neto, por lo que esperamos una buena reacción. Estamos siendo muy conservadores con las emisoras que tienen una fuerte exposición a ingresos en USD ante la depreciación de la moneda contra el MXN. Asimismo, estamos notando una mayor sensibilidad en los volúmenes por el alza en precios en algunas regiones, lo que podría limitar su crecimiento. No vemos catalizadores por el momento que nos permitan un mejor escenario de corto plazo para la compañía.

Evolución ventas 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

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