

GRUMA: Reporte 3T21

20 de Octubre de 2021

J. Roberto Solano

Brian Rodríguez

- Gruma presentó un reporte mixto al 3T21, mejores a nuestros estimados
- Los Ingresos presentaron un aumento de 1.8%, pero el Ebitda un ajuste de -6.6%.
- Nuestra Recomendación es Mantener con un PO es de \$245.0 para finales de 2022.

Gruma Presenta su 3er Reporte del 2021

Al 3T21, Gruma reportó un aumento a nivel de Ingresos de 1.8%, pero a nivel de Ebitda un ajuste de -6.6% (mejores resultados a los previstos). En el periodo, el Volumen Total no presentó cambios vs 3T20, considerando que en EUA se reportó un aumento, pero en México y Europa ligeros ajustes. El Margen Operativo y Ebitda se ubicaron en 11.6% y 15.5%, nivel que en términos operativos reconoce una contracción de -120pbs, la cual valida mayores Costos debido a mayores precios de maíz y a inflación en otras materias primas, así como a mayores costos de mano de obra en las divisiones de los EUA y Europa, pero menores Gastos. En la Utilidad Neta, Gruma reportó una caída de -10.2% (principalmente por el efecto cambiario).

La Tendencia Favorable del Volumen de los U12m fue Retadora...

En **EUA**, Gruma reportó un aumento los Ingresos de 6.0%, pero ningún cambio a nivel de Ebitda los cuales en contraste al periodo previo considera un aumento en el Volumen de 4.0%. En **México**, Gruma presentó un aumento en los Ingresos y Ebitda de 13.0% y 8.0% respectivamente (reflejan mayores Costos, pero un efecto neutral a nivel de Gastos), con una caída en el Volumen de -2.0%. En el periodo, Europa y CA presentaron un escenario modesto en los resultados (mixto a nivel Volumen, ya que Europa presentó un avance y CA un ajuste).

Nuestra Visión de Gruma Hacia el 2022

Calificamos al reporte como netrual el reporte de Gruma, ya que si bien el Volumen en EUA presentó un atractivo repunte (y considerando en los resultados el efecto cambiario), en México, como el resto de regiones el contexto fue muy modesto (incluso con aspectos operativos a considerar). Previamente, anticipábamos una base comparable difícil del 2020, tanto a nivel de Volumen (sin considerar efectos atípicos) como de resultados operativos. Hacia el 2022, nuestra atención estará en la participación de mercado en EUA, en el rebalanceo del portafolio de productos, el escenario operativo con un posible mercado de commodities con cierta normalización (después de los cambios por la pandemia, entre otros factores). Si bien observamos un consumo defensivo, será importante evaluar los retos que seguirán por aspectos de normalización después de un periodo largo de pandemia, entre otros factores en el sector de alimentos. Considerando las expectativas y un ajuste en la Valuación, Recomendamos Mantener con un **PO de \$245.0** para finales de 2022.

Gruma

Sector Alimentos

Empresa más grande de productos de Maíz en México.

Precio Objetivo 2022	\$245.0
Precio Actual	\$219.6
% Rendimiento Estimado	11.6%
Recomendación	Mantener

Reporte 3T21 vs 3T20 Gruma (mdp)

Cifras en mdp (\$)	3T21	3T20	3T21e	Var% 3T21 vs 3T20	Var % vs Estimado
Ingresos	23,903	23,473	20,560	1.8%	16.3%
Utilidad de Operación	2,778	2,998	2,650	-7.3%	4.8%
Ebitda	3,694	3,954	3,421	-6.6%	8.0%
Utilidad Neta	1,478	1,645	1,459	-10.2%	1.3%
Margen Operativo	11.6%	12.8%	12.9%	-120pbs	-130pbs
Margen Ebitda	15.5%	16.8%	16.6%	-140pbs	-120pbs

Fuente: Cifras de la empresa 3T21 vs Estimados de Monex.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
----------------------------	--	--------------	--

ANÁLISIS ECONÓMICO

Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
----------------------------	--------------------	------------------------	--

ANÁLISIS CAMBIARIO

Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
-----------------------	-------------------------	------------------------	--

Luis Miguel Orozco Campos	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 0016	lmorozcoc@monex.com.mx
---------------------------	--------------------	------------------------	--

ANÁLISIS BURSÁTIL

J. Roberto Solano Pérez	Coordinador de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
-------------------------	----------------------------------	------------------------	--

Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
---------------------------	-------------------	------------------------	--

ANÁLISIS DE DATOS

César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx
------------------------------	-------------------------------------	------------------------	--

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.