

Resultados Trimestrales

Gruma, SAB de CV



Análisis Bursátil

23 de Octubre de 2024

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 23/10/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	GRUMA B	\$353.00	47.56%	0.631	\$128,971	198.8	Precio Objetivo ND

- Reporte regular.** Gruma entregó un reporte de claroscuros ante la caída de las ventas y contracción de sus utilidades, sin embargo, sus resultados superaron las expectativas del consenso y sus márgenes aumentaron debido a las estrategias de rentabilidad de la empresa.
- Reacción positiva.** Esperamos que las acciones de Gruma reacciones positivamente ya que los impactos a sus resultados son por factores externos que se esperan se diluyan en trimestres posteriores, sumado a un atractivo nivel de valuación por múltiplo.

Contracción anual. Las ventas netas cayeron 4.2% a/a en el 3T24, luego de una racha de 6 trimestres con avances, esto como resultado de la caída de 1% en el volumen total, ya que el consumidor presentó mayor sensibilidad a incrementos en precios en EE.UU., así como desafíos logísticos en Europa, y debilidad económica en Asia.

Resiliencia ante complicaciones. El volumen vendido en EE.UU. disminuyó 2%, resultado de la sensibilidad del consumidor al incremento de precios; en México, Europa, Asia y Oceanía los volúmenes permanecieron en el mismo nivel que el 3T23; este último afectado por una baja actividad comercial en China, en Europa debido a presiones en los canales de distribución por los conflictos geopolíticos. Destaca por su parte el incremento de 6% a/a en el volumen en Centroamérica por una mayor demanda.

Mitigan impacto en la rentabilidad. Este 3T24, la utilidad operativa y Ebitda de Gruma aumentaron 3.5% y 3.4% respectivamente, apoyado principalmente por una disminución de 9% en costo de ventas, que compensó parcialmente el aumento 7% de gastos de ventas y administración. La utilidad neta, por su parte, se contrajo 5.5% a/a apoyado un por una baja de 25% en el costo de financiamiento.

Disminuye deuda. La deuda total de GRUMA fue de \$1,844 mdd al término de septiembre, un -7% a/a, así la razón de Deuda Neta sobre EBITDA fue de 1.2x al 2T24. Por otro lado, la empresa destinó \$58 mdd en inversiones de capital.

Trimestre regular. Gruma presentó contracciones en sus ventas debido a distintos factores que impactaron los volúmenes en la mayoría de sus regiones, sin embargo, sobresale el incremento en sus márgenes debido a su estrategia de disminución de costos y pago de deuda. Asimismo, la empresa se enfrenta a una elevada base de comparación, hacia adelante se espera que disminuyan las tensiones geopolítica y China se reactive.

Tabla 1. Resultados (millones de dólares)

	3T24	3T23	Dif. (%)
Ventas netas	1,623	1,694	-4.2%
Utilidad Operativa	228	220	3.5%
EBITDA	288	279	3.4%
Utilidad Neta	129	136	-5.5%
			Dif. (pb)
Margen Operativo (%)	14.0%	13.0%	100 pb
Margen EBITDA (%)	17.7%	16.4%	130 pb
Margen Neto (%)	7.9%	8.0%	10 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de dólares)

	2021	2022	2023	U12M
Ventas netas	4,647	5,597	6,576	6,572
Utilidad Operativa	554	610	778	876
EBITDA	736	809	1,006	1,112
Utilidad Neta	303	319	430	497
				U12M
Margen Operativo (%)	11.9%	10.9%	11.8%	13.3%
Margen EBITDA (%)	15.8%	14.5%	15.3%	16.9%
Margen Neto (%)	6.5%	5.7%	6.5%	7.6%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	U12M
P/U	16.7x	15.7x	16.8x	13.1x
P/VL	3.4x	3.2x	3.7x	3.3x
VE/EBITDA	8.2x	8.0x	8.3x	7.5x

Fuente: Análisis Bx+ / Bloomberg



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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 asesores 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

