

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 19/02/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	GRUMA B	\$356.4	46.8%	0.677	\$127,647	198.8	Precio Objetivo ND

- **Supera expectativas.** Aunque presentó contracciones en ventas, principalmente por la depreciación del peso mexicano, Gruma superó las expectativas en Ebitda y Utilidad neta debido a sus estrategias de rentabilidad.
- **Valuación.** Gruma cotiza a un atractivo nivel de valuación por múltiplo P/U de 11.7x, comparado con su promedio de 5 años de 15.6x y con un panorama positivo para futuros trimestres ante la recuperación del volumen y sólidas estrategias de rentabilidad.

Volumen. En el 4T24, el volumen total de Gruma disminuyó 0.2% a/a, ante una base difícil de superar, la mayoría de las regiones aumentaron su volumen, solamente Estados Unidos se contrajo 2.0% por la sensibilidad a los precios en el canal institucional.

Efecto cambiario. Las ventas netas cayeron 5.2% a/a en el 4T24, debido a la depreciación del peso mexicano frente al dólar, (-2% sin efecto cambiario). Por regiones, se reportaron aumentos en Europa (+9.0%), Asia y Oceanía (+2.0%) y Centroamérica (+3.0%), mientras que las contracciones fueron en México (-2.0%) y Estados Unidos (-3.0%).

Rentabilidad. Los costos totales bajaron 10.0% a/a debido a eficiencias en México y EE.UU., mientras que los gastos aumentaron 2.0% a/a, debido a logística, mercadotecnia y comisiones pagadas. Por último, los costos financieros bajaron por la disminución de deuda y menores tasas. Por lo anterior, la empresa reportó mejoras en sus márgenes operativos y la utilidad neta se expandió 28.6% a/a.

Año completo. Los resultados de Gruma en el 2024 fueron positivos, aunque presentó una reducción de 1.4% a/a en ventas, el Ebitda aumentó 12.4% y la utilidad neta se expandió 23.9%, su segundo año con crecimientos de doble dígito.

Trimestre positivo. Se observa una recuperación en el volumen en las demás regiones que parcialmente compensaron la caída en EE.UU., mientras que la contracción en ventas totales responde mayormente al efecto cambiario por GIMSA, que es posible que siga impactando el siguiente trimestre, por otro lado, la reactivación en China y menores dificultades logísticas mejoraron los resultados en Asia y Europa. Finalmente, las estrategias de reducción de costos y contención de gastos resultaron en incrementos en márgenes y expansión de utilidades.

Tabla 1. Resultados (millones de dólares)

	4T24	4T23	Dif. (%)
Ventas netas	1,555	1,640	-5.2%
Utilidad Operativa	230	215	6.7%
EBITDA	292	273	7.0%
Utilidad Neta	155	121	28.6%
			Dif. (pb)
Margen Operativo (%)	14.8%	13.1%	170 pb
Margen EBITDA (%)	18.8%	16.7%	210 pb
Margen Neto (%)	10.0%	7.4%	260 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de dólares)

	2021	2022	2023	2024
Ventas netas	4,647	5,597	6,576	6,487
Utilidad Operativa	554	610	778	890
EBITDA	736	809	1,006	1,131
Utilidad Neta	303	319	430	532
				2024
Margen Operativo (%)	11.9%	10.9%	11.8%	13.7%
Margen EBITDA (%)	15.8%	14.5%	15.3%	17.4%
Margen Neto (%)	6.5%	5.7%	6.5%	8.2%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	2024
P/U	16.7x	15.7x	16.8x	11.7x
P/VL	3.4x	3.2x	3.7x	3.2x
VE/EBITDA	8.2x	8.0x	8.3x	7.0x

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 Ignacio 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 Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@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

