

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 23/04/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	GRUMA B	\$383.9	46.5%	0.694	\$137,514	195.3	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 (+13.4% a/a) y expansión en márgenes.
- **Valuación.** Gruma cotiza a un atractivo nivel de valuación por múltiplo P/U de 12.8x, comparado con su promedio de 5 años de 15.6x, con sólidas estrategias de rentabilidad.

Volumen. En el 1T25, el volumen total de Gruma disminuyó 1.2% a/a, con una venta de 1,062 mil toneladas métricas, debido a la sensibilidad a los precios en el canal institucional en los EE. UU. Y por la contracción de volumen en GIMSA y en la división de molienda de maíz en Europa.

Efecto cambiario. Las ventas netas cayeron 6.0% a/a en el 1T25, como consecuencia de la depreciación del peso mexicano frente al dólar. Por regiones, se reportaron aumentos de ventas en Europa (+7.0%), Asia y Oceanía (+2.0%) y Centroamérica (+1.0%), 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, Centroamérica y EE.UU., mientras que los gastos permanecieron estables. Por último, los costos financieros bajaron por la disminución de deuda y tipo de cambio. Por lo anterior, la empresa reportó mejoras en sus márgenes operativos y la utilidad neta se expandió 13.4% a/a.

Indicadores relevantes. La deuda de Gruma aumentó 7% a US\$1,789 mdd en relación con el financiamiento de capital de trabajo. La razón de Deuda Neta/EBITDA de GRUMA se mantuvo estable en 1.2x. Las inversiones de capital totalizaron US\$50 mdd en el 1T25 en remplazo de equipos operativos, compra de terrenos, y mantenimiento general.

Trimestre regular. Gruma reporta aún contracciones en los volúmenes de ventas de la mayoría de las regiones, ante el impacto de sensibilidad de precios, que sumado al efecto negativo de tipo de cambio, le impactó nuevamente en las ventas netas. Por otro lado, las estrategias de reducción de costos y contención de gastos resultaron en mejoras en márgenes y expansión de utilidades.

Tabla 1. Resultados (millones de dólares)

	1T25	1T24	Dif. (%)
Ventas netas	1,549	1,647	-6.0%
Utilidad Operativa	217	206	5.4%
EBITDA	276	264	4.4%
Utilidad Neta	126	111	13.4%
			Dif. (pb)
Margen Operativo (%)	14.0%	12.5%	150 pb
Margen EBITDA (%)	17.8%	16.1%	170 pb
Margen Neto (%)	8.1%	6.7%	140 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de dólares)

	2022	2023	2024	UDM
Ventas netas	5,597	6,576	6,487	6,388
Utilidad Operativa	610	778	890	901
EBITDA	809	1,006	1,131	1,143
Utilidad Neta	319	430	532	547
				UDM
Margen Operativo (%)	10.9%	11.8%	13.7%	14.1%
Margen EBITDA (%)	14.5%	15.3%	17.4%	17.9%
Margen Neto (%)	5.7%	6.5%	8.2%	8.6%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	15.7x	16.8x	11.7	12.8
P/VL	3.2x	3.7x	3.2	3.4
VE/EBITDA	8.0x	8.3x	7.0	7.7

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas 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 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 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	ghernandezo@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

