

Resultados Trimestrales

Gruma, SAB de C.V.



Análisis Bursátil

18 de octubre de 2023

Por: : Marisol Huerta Mondragón | mhuerta@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 18/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Compra
Consumo	GRUMAB MM	\$289.97	~45.6%	0.622	24,263.3	186.9	ND

- **Buen desempeño.** Los ingresos crecieron 17.7% a/a de forma consolidada. Por mercado EEUU creció +14% a/a, México +12% a/a, Europa, Asia y Oceanía 7% a/a, respectivamente, y Centroamérica +6% a/a. Por su parte, el margen EBITDA se expandió 198pb.
- **Supera Expectativas.** Los resultados superaron ampliamente las expectativas del mercado y nuestras previsiones, derivado de lo anterior esperamos una reacción positiva en el precio de la acción.
- **Perspectiva Favorable.** El múltiplo 12m en VE/EBITDA se ubica 4% por debajo de su promedio de 3 años, en PU se ubica con descuento de 9%. Estimamos que los resultados en ventas se mantengan al cierre de año, lo que, sumado a una menor presión en costos de materia prima y eficiencias en gastos, estimamos que se mantendría con expansión en rentabilidad.

Reporte mejor a lo esperado.

En el 3T23 los ingresos totales crecieron 17.7% a/a, impulsado por mejores precios. El volumen se mantuvo estable a nivel total donde el mejor desempeño en volumen que reportó México y Europa compensó la debilidad de Centroamérica y estabilidad de EEUU.

Avance en Rentabilidad

El margen bruto presentó una expansión de 100pb. Como resultado de eficiencias en gastos generales y administración derivado de lo anterior el EBITDA creció 33.9% a/a, con un avance en margen de 198pb.

Utilidad neta.

La utilidad creció 76.6% a/a, reflejando el avance operativo y una tasa impositiva menor que paso de 39.2% a 37.7%.

Gruma EEUU volumen estable. La región reportó un avance en ventas de 14% a/a, el incremento en precios compensó la estabilidad en el volumen de ventas. EBITDA creció 19.0% a/a reportando eficiencias en los gastos de administración y ventas. El margen EBITDA paso de 18.9% a 19.8%.

México impulso por precios. Los ingresos incrementaron 12% a/a, por mayores precios y con un aumento en el volumen de 1%. El mercado observó presión en el costo del maíz, así como mayores gastos por regalías, lo que afectó el margen EBITDA en 180pb al pasar de 11.6% a 9.8%.

Europa Positivo y Asia con desaceleración. Los resultados fueron positivos en Europa con un mejor desempeño en volumen, lo que compensó el costo de ventas y gastos, el margen se expandió en 290pb. En Asia y Oceanía el volumen presentó un retroceso por un menor crecimiento en China.

Tabla 1. Resultados (millones de dólares)

	3T23	3T22	Dif. (%)
Ventas	1,694	1,439	17.73%
Utilidad Operativa	220	159	38.23%
EBITDA	278	208	33.90%
Utilidad Neta	136	77	76.69%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	13.00%	11.07%	192.8
Mgn. EBITDA (%)	16.44%	14.45%	198.52
Mgn. Neto (%)	8.04%	5.36%	268.3

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos

Múltiplos	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	15.2x	17.6x	15.6x	14.6x	14.0x
P/VL	2.8x	3.2x	3.3x	3.2x	3.5x
VE/EBITDA	7.7x	7.7x	8.2x	8.0x	7.7x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



Resultados Trimestrales

Gruma, SAB de C.V



Análisis Bursátil

18 de septiembre de 2023

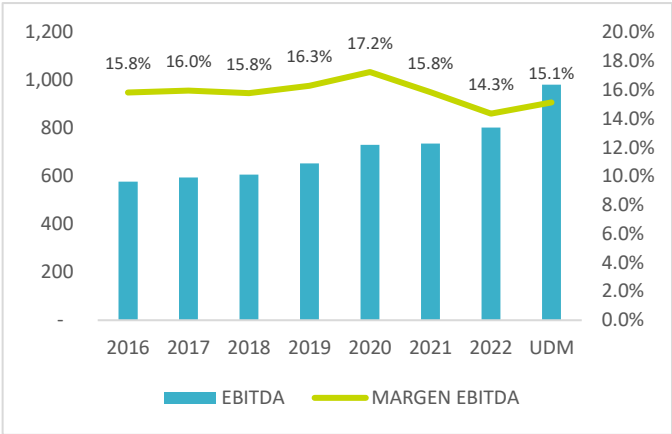
Por: Marisol Huerta | mhuerta@vepormas.com

Tabla 3. Estado de resultados

Resultados (USDmill.)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	4,238	4,647	5,597	6,493
EBITDA	731	736	809	982
Margen EBITDA (%)	17.2	15.8	14.5	15.1
Utilidad Neta	250	303	319	421
Margen Neto (%)	5.9	6.5	5.7	6.5
UPA	0.7	0.8	0.9	1.1
VLPA	3.7	3.9	3.9	4.5
Deuda Neta	1.243	1,261	1,760	1,667
Deuda Neta/EBITDA	1.7 x	1.8 x	2.2 x	1.7 x

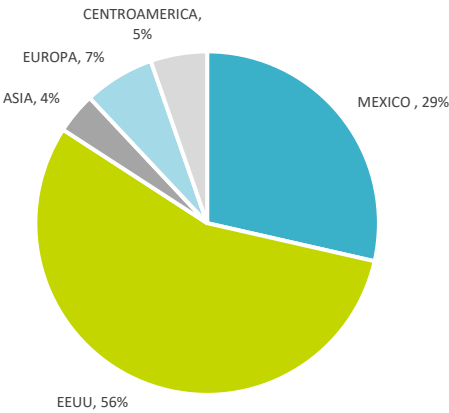
Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Grafica 1. Evolución ventas y margen EBITDA



Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Gráfica 2. Ingreso neto operativo por segmento



Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía



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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, 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 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 Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

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

