

Resultados Trimestrales

Gruma, SAB de CV



Análisis Bursátil

24 de julio de 2024

Por: Ariel Méndez Velázquez | amendezv@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/07/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Recomendación
Consumo	GRUMAB	\$347.39	47.68%	0.620	\$126,476	170.6	Precio Objetivo ND

- Reporte positivo.** La compañía entregó un reporte positivo, pero hacia adelante seguirá con una base retadora que dependerá del dinamismo del sector y estrategias de rentabilidad de la empresa.
- Superó las expectativas.** Pese a un escenario complicado, tanto por elevadas bases de comparación como adversidades en logística, los resultados de la empresa superaron las expectativas del consenso.

Retos en el segundo trimestre. El crecimiento de las ventas netas fue 0.3% a/a en el segundo trimestre, menor tasa en los últimos 6 trimestres, esto como resultado de la caída de 1% en el volumen total, ya que el consumidor presentó mayor sensibilidad a incrementos en precios, así como desafíos logísticos en Europa, sumado a que en México se tenía el efecto calendario por Semana Santa.

Diferentes dinámicas del consumidor. El volumen vendido en EE.UU. disminuyó 1%, compensado por el negocio de harina de maíz por la preferencia a cocina casera; en México el volumen permaneció sin cambios en el trimestre; en Europa el volumen cayó 10% derivado de las dificultades ocasionadas por eventos geopolíticos: por último, en Asia y Oceanía el volumen aumentó 4% debido a una mayor demanda y estrategias de precios para proteger la rentabilidad.

Rentabilidad crece a doble dígito. Este 2T24, la utilidad operativa y Ebitda de GRUMA aumentaron 22.9% y 17.3% respectivamente, apoyado principalmente por una disminución de 5% en costo de ventas, que compensó parcialmente el aumento 7% de gastos de ventas y administración. La utilidad neta, por su parte, se expandió 41.7% a/a apoyado un por una baja de 53% en el costo de financiamiento.

Disminuye deuda. La deuda total de GRUMA fue de \$1,870 mdd al término de junio, un -2.0% a/a, como efecto de menores necesidades de capital de trabajo y el pago de la deuda en trimestres anteriores, así la razón de Deuda Neta sobre EBITDA fue de 1.3x al 2T24.

Trimestre positivo. Pese a la caída en volúmenes, las ventas netas se muestran resilientes, sumado a mejoras a nivel operativo y reducción de deuda que impulsaron el resultado neto de la emisora.

Tabla 1. Resultados (millones de dólares)

	2T24	2T23	Dif. (%)
Ventas netas	1,661	1,657	0.3%
Utilidad Operativa	227	185	22.9%
EBITDA	286	244	17.3%
Utilidad Neta	137	97	41.7%
Dif. (pb)			
Margen Operativo (%)	13.7%	11.1%	260 pb
Margen EBITDA (%)	17.2%	14.7%	250 pb
Margen Neto (%)	8.2%	5.8%	240 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	6,638
Utilidad Operativa	554	610	778	825
EBITDA	736	809	1,006	1,054
Utilidad Neta	303	319	430	465
U12M				
Margen Operativo (%)	11.9%	10.9%	11.8%	12.4%
Margen EBITDA (%)	15.8%	14.5%	15.3%	15.9%
Margen Neto (%)	6.5%	5.7%	6.5%	7.0%

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	U12M
P/U	16.7x	15.7x	16.8x	13.9x
P/VL	3.4x	3.2x	3.7x	3.8x
VE/EBITDA	8.2x	8.0x	8.3x	8.0x

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 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+, funge 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

