

EL ECONOMISTA

TE

TERMÓMETRO ECONÓMICO

PUBLICACIÓN ESPECIALIZADA • NÚMERO 226

LUNES 11 de agosto del 2014

EDITOR: Eduardo Huerta • COEDITOR: Diego Ayala

eleconomista.mx

Espírito Santo vale 80% menos

Desde que el portugués Banco Espírito Santo dejara de cotizar en la Bolsa de Valores de Lisboa, el pasado 10 de julio, el precio de su acción se ha desplomado cerca de 80% y su valor de capitalización es ahora de 675 millones de dólares. **P6**

TOSHIBA
Leading Innovation >>>

**ILUMINACIÓN
LED**

GRUMA SE EFICIENTA

REDUCCIÓN EN COSTOS, apertura de nuevos mercados, bajos precios de granos apoyan el crecimiento de Gruma, la pregunta es ¿hasta dónde llegará el precio de su acción? **P8-9**



US200

MILLONES

de dólares tendrá la empresa para pagar deuda y mejorar su balance.

**CON EL TIEMPO APRENDES
QUE MÁS ES MEJOR**

Tasas de rendimiento
anuales y fijas del
4.30% al 10.45%
compruébalo

Diego Pineda

01800 020 342 732
www.ficrea.com.mx



FICREA
Servicios Financieros

Ahorro
Crédito
Inversión



FICREA, S.A. de C.V., Sociedad Financiera Popular está autorizada y supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y supervisada en forma auxiliar por la Federación Atlántico Pacífico.

(*) Los depósitos que realice el cliente, se encuentran garantizados por el Fondo de Protección hasta por una cantidad equivalente a veinticinco mil UDS. Este Producto de Depósito a plazo fijo en la modalidad de "Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PREVL)" tiene tasas de interés fija, simple y anual del 4.30% al 10.45% antes de impuestos, la primera a un plazo de 28 días por montos de entre \$1,000 y \$49,999 y la segunda a un plazo de 360 días y montos mayores o iguales a \$50,000,000, en ambas no se cobran comisiones.

La Ganancia Anual Total Neta (GAT) es de 4.39% y 10.45%, respectivamente, antes de impuestos, para fines informativos y de comparación.

Para mayor información de los productos, rangos de montos de inversión y tasas que les aplican, así como la GAT de cada una de ellas y los requisitos para su contratación, deberán acceder a la página de internet www.ficrea.com.mx. La vigencia de las tasas señaladas en la publicidad es hasta el 31 de diciembre de 2014. Contacto Unidad Especializada de Atención al Usuario (UNE): 01800 020 342 732, correo electrónico: masomero@ficrea.com.mx CONDUSEF: www.condusef.gob.mx Tel.: 01 800 999 8080



DESEMPEÑO IMPRESIONANTE

25 AGO. 2012

MUERE

Roberto González Barrera, fundador de Gruma.

6 NOV. 2012

ACCIONISTAS MAYORITARIOS de la empresa buscaban deslistarla del mercado bursátil ante el temor de perder control sobre la misma.

16 DIC. 2012

SE ARGUMENTÓ

que ante fundadas expectativas de creación de valor en la empresa es que se ejerció la opción de compra y cierre de operación por \$450 millones, que incluye 23.16% de las acciones de Gruma propiedad de ADM y su participación en las subsidiarias Azteca Milling, Molinera de México y Gruma Venezuela.

19 DIC. 2012

RENUNCIA

Roberto González Alcalá, hijo del fundador de la compañía Roberto González Barrera renuncia como Director General de Gruma México y Latinoamérica.

10 JUN. 2013

EXPROPIACIÓN

de los activos de Gruma en Venezuela de sus filiales Valores Mundiales y Consorcio Andino.

4 DIC. 2013

GRUMA

otorga a GIMSA la licencia de uso de la marca Maseca.

31 DIC. 2013

CNBV

impone a Gruma una multa por 4 millones 154,610 pesos.

11 JUN. 2014

ACUERDO

con Grupo Trímex respecto de las operaciones con harina de trigo en México.

18 JUL. 2014

SE PAGARÁ

un dividendo de 1.50 pesos por acción el 18 de noviembre.

TIENE MÁS ESPACIO PARA CRECER

GRUMA SIGUE SORPRENDIENDO A LOS MERCADOS

DEL 25 de agosto del 2012 a la fecha, la acción de la fabricante de productos de harina de trigo y maíz ha crecido más de 300% en el mercado bursátil mexicano

Eduardo Huerta

eduardo.huerta@eleconomista.mx

“CREZCAMOS AHORA, que los resultados ya vendrán”, decía Roberto González Barrera, dueño de Gruma, recuerda Raúl Cavazos, director de Finanzas de la compañía.

Parece que los resultados apoyan la frase. Del 25 de agosto del 2012 a la fecha, el precio de la acción de la empresa en la Bolsa Mexicana de Valores ha subido más de 300% y su valor de capitalización pasó de 1,554 millones de dólares a 4,873 millones de dólares. Los analistas recomiendan todavía compra de la empresa.

Raúl Cavazos, que desde diciembre del 2012 lleva las finanzas de la empresa, explica el avance. “Utilizamos al máximo nuestras instalaciones, expandimos operaciones, crecimos y ahora estamos consolidándonos en algunos mercados; en otros, como Shanghai, Rusia, Asia y Oceanía, crecen las líneas de producción.

“Estamos en un proceso de integración de los productos que producimos en Tijuana y Nuevo León, al mercado de Estados Unidos, y creciendo en España también”, dice durante la entrevista.

En junio pasado, la empresa anunció la adquisición de Mexifoods en España, que tiene 25% de la producción de chips, totopos, tortillas de maíz y salsas mexicanas.

“Nos queremos expandir en Europa continental, tenemos la capacidad y el plan de crecer en Espa-

“Estamos en un proceso de integración de los productos que elaboramos en Tijuana y Nuevo León, al mercado de Estados Unidos y creciendo en España también.”

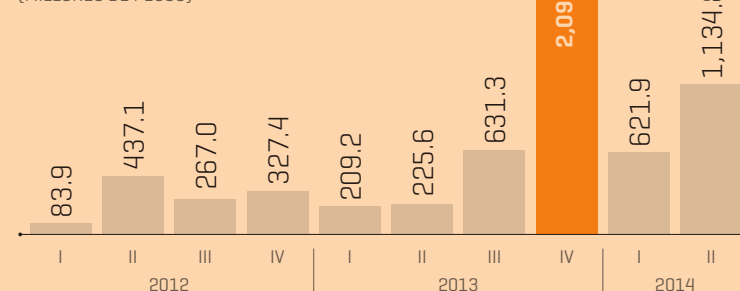
Raúl Cavazos,
director de Finanzas de la compañía.

EMPRESA DE ALTO RENDIMIENTO

En los últimos dos años, las acciones de Gruma han dado una ganancia de 304.30% en la BMV.

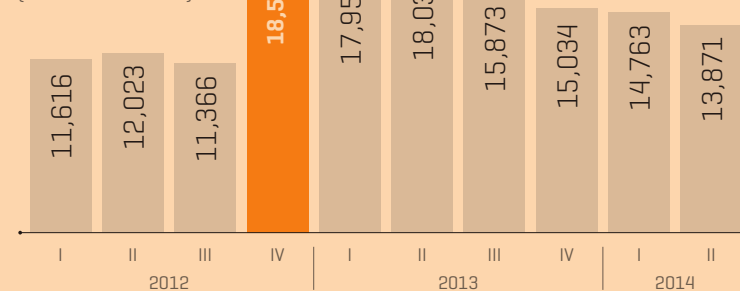
Utilidad neta

(MILLONES DE PESOS)



FUENTE: ECONOMÁTICA.

Deuda Total Neta
(MILLONES DE PESOS)



FUENTE: ECONOMÁTICA.

ña, contamos con buena logística, vamos a rentabilizar la empresa”, comenta.

Además anuncia que analizan la compra de otra empresa en Europa que se daría a conocer en breve, después de terminar las negociaciones.

Cavazos habla del repunte en el precio de la acción.

Destaca que tienen espacio para crecer, que desde el punto de vista del inversionista se mejoró la valuación de la empresa por los resultados.

“Buena parte del flujo de la empresa se dirigió a fortalecer la estructura financiera vía reducción de deuda, mejoramos el flujo de efectivo en las subsidiarias”, explicó el directivo.

Berenice Muñoz, analista de Barclays Capital, escribió después de la presentación de los resultados al segundo trimestre del año de Gruma: “Otra vez, Gruma sorprendió a los mercados”.

Rogelio González, analista de la calificadora Fitch Ratings, destaca que la empresa se enfocó en mejorar la rentabilidad de sus operaciones a través de eficiencias y reducción de deuda.

Gruma informó que recientemente llegó a un acuerdo para vender Molinera México, operación que concluirá en octubre próximo, y por la cual recibirá 200 millones de dólares.

“Eso es positivo para la calidad crediticia de la compañía, los recursos de la venta se destinarán al pago



La clave del éxito de la fabricante de productos de harina de trigo y maíz es que ha sabido diversificarse en los mercados donde participa. FOTO ARCHIVO EE: ARACELI LÓPEZ

Harina de maíz, 31% de los ingresos de la compañía

LA HARINA de maíz que se comercializa en México aporta alrededor de 31% de los ingresos de Gruma.

Raúl Cavazos explica que con la consolidación de todas sus divisiones en Europa y Asia, los ingresos del extranjero podrán incrementarse cuatro o cinco puntos porcentuales, para llegar a 73% del ingreso del exterior en el 2015 y el resto de México.

Detalla que en el país el mercado de la tortilla registra un crecimiento similar al repunte de la población y tiene mucho espacio para crecer.

“En México, 25% de las tortillas se hace con Maseca, de las 40,000 tortilleras del país una cuarta parte utiliza la harina de maíz”, explica.

Se podría crecer al doble o triple, pero el repunte no es sencillo.

hay una cultura arraigada entre los tortilleros de usar nixtamal, en diversas zonas se ha crecido bien y en otras Gruma lanza iniciativas para mejorar sus ventas.

Se requiere, añade el directivo, un cambio de generación para que se popularice el uso de harina de maíz para crecer arriba del repunte poblacional; mientras tanto.

En México el avance será de entre 2 y 3.5% anual, concluye. (Eduardo Huerta)

de deuda, por lo que los márgenes de rentabilidad de Gruma mejorarán al descontar una operación con un menor nivel de rentabilidad”, añade el analista de Fitch Ratings.

BAJARÁ DEUDA

La deuda a EBITDA de la empresa se encuentra en niveles de 2.3 veces y con el pago quedará en niveles de dos veces, con lo que el margen EBITDA se incrementará en 90 puntos base y se ubicaría en 13.6%, de acuerdo con los cálculos de la calificadora.

“Se ha pagado gran parte de la deuda que teníamos por 380 millones de dólares y para lo que resta del 2014 terminaremos pagando los 200 millones de dólares con el apalancamiento y nos posicionaremos como una empresa con estatus de grado de inversión”, espera Cavazos.

MÁS QUE HARINA DE MAÍZ

“En el mundo no vendemos harina de maíz, como en México”, explica Cavazos.

Crece el gusto por el consumo del *wrap* (una especie de burrito), tortilla o pan blanco. “En Asia crece el uso de la tortilla de trigo, en diversas presentaciones y sabores,

componentes que se enfocan en una alimentación más sana”, detalla el directivo.

Sin dar detalles, indica que Gruma se volvió proveedor de restaurantes de comida rápida en el mundo de chapatas, de tortillas de trigo, de diversos panes planos a diversas latitudes.

“El crecimiento en el mundo no viene de la venta de tortilla de trigo, vendemos frituras de chips, nachos, panes para el Shish kebab, típico platillo turco”, agrega. Ya no se venden únicamente hamburguesas, ni sándwiches, el *wrap* se está convirtiendo en un *carrier* que puede tener vegetales, carnes, entre otras cosas.

Ante eso Maseca lanza sus marcas propias en mercados como Rusia, Shanghai, Malasia, Australia, Corea, Nueva Zelanda, entre otros. “Estamos promoviendo la cultura del consumo del *wrap*”, manifiesta el directivo que tiene 25 años trabajando en Gruma.

Añade que los hábitos de consumo de las personas cambian y se vuelven más saludables. “Estamos en un mundo acelerado, la gente va caminando y comiendo, son prácticos y están compitiendo con los sándwiches”, dice Cavazos.

FITCH RATINGS Y S&P

Aprueban desempeño de Gruma

A LOS analistas les agrada el menor apalancamiento de la compañía, por lo que pronto podrían incluso subirle la calificación

Eduardo Huerta

eduardo.huerta@eleconomista.mx

LAS VALUADORAS de riesgo Fitch Ratings y Standard & Poor's (S&P) no le bajaron la calificación a Gruma por el nivel de endeudamiento, asegura Raúl Cavazos, director de Finanzas de la compañía.

“Superamos las expectativas de todos, de bancos, mejoramos el flujo de efectivo y esperamos que a finales de este año nos otorguen el grado de inversión”, espera.

A Rogelio González, analista de la calificadora Fitch Ratings, le gusta el desapalancamiento de Gruma que podría “resultar en acciones positivas de calificación”.

La compañía, añade, ase encuentra ajustando su deuda bruta y va en línea con su fortalecimiento financie-

Los recursos que recibirá la empresa por la compra de la molinera serán utilizados para hacer frente al pago de la deuda.

ro. Además asegura que los recursos que van a recibir por la molinera los aplicarán al pago de deuda.

“Subir o no la calificación será en el momento adecuado pero dependerá de varios factores en el ciclo de revisiones a finales del año. Por eso no quisiera adelantarme, pero van por el buen camino”, agrega González.

El desempeño de la empresa, el enfoque que le ha dado a las operaciones, a través de una mejora en la venta de productos y en destinos, sumado a una mejora en el precio de materias primas como el maíz y el trigo, ayudarán a la rentabilidad del negocio en los próximos meses.

SÓLIDO REPORTE TRIMESTRAL

Mientras tanto, Barclays destacó el sólido reporte de la empresa.

De ese modo, decidió aumentar el precio objetivo de la acción de la empresa en 16 por ciento.

Sin embargo no descarta la volatilidad que puedan sufrir en el mercado, las materias primas agrícolas como el maíz y el trigo.

Lo anterior, sumado a la incertidumbre sobre el resultado final del proceso de nacionalización de las operaciones en Venezuela.

