

Fecha 25.03.2015	Sección Termómetro Económico	Página pp-1-8-9
---------------------	---------------------------------	--------------------

Subió la acción de **Gruma** 786% en cuatro años por paridad y costos

- En lo que va del año ha ganado casi 27% y lidera a las emisoras del IPC.
- Proviene 61% de su ingreso de EU y Europa.



Continúa en siguiente hoja

# DÓLAR FUERTE Y MENORES COSTOS AYUDARÍAN GRUMA TIENE MÁS ESPACIO PARA CRECER

EN POCO más de cuatro años los títulos de la procesadora de maíz han tenido un rendimiento de 786%

Erick Gallardo

erick.gallardo@eleconomista.mx

DESDE EL 2011 al 24 de marzo de este año, el precio de las acciones de Gruma, empresa dedicada al procesamiento y venta de harina de maíz, ha aumentado 786.1%, superando el rendimiento ofrecido por el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) de 14.27%, en el mismo lapso.

Cabe aclarar que algunos análisis comienzan a ver una ralentización en el desempeño de sus títulos.

Sin embargo, este año la firma podría verse beneficiada por el entorno de volatilidad cambiaria favorable para el dólar, debido a que la mayoría de sus ingresos son en esta divisa, la cual podría dejar saldos positivos al convertir estos ingresos a pesos mexicanos.

La firma capta 61% de sus ingresos de Gruma Corp, su filial en Estados Unidos y Europa, que en el 2014 aportó 29,900 millones de pesos (2,200 millones de dólares) de los 49,935 millones ese periodo.

Bajo este contexto, un incremento en la tasa de referencia de la Reserva Federal (Fed) aumentaría el poder adquisitivo de las personas que operan con el dólar, ya que este movimiento de política monetaria apreciaría la divisa frente a otras.

Desde inicios de julio del año pasado, el Índice Dólar ha mostrado una apreciación de 22.7%

frente a las principales monedas del mundo, (euro, yen, libra, etc.) al pasar de 79.15 a 97.14 puntos, respectivamente.

Un dólar fuerte ha mostrado ser benéfico para Gruma; muestra de ello ocurrió en el último trimestre del 2014, cuando sus ingresos netos repuntaron 5.4%, a 12,907 millones de pesos, desde los 12,250 millones del mismo lapso del 2013, hecho atribuible a un efecto del tipo de cambio favorable, mostró Vector Casa de Bolsa en un análisis.

Por su parte, la utilidad por fluctuación cambiaría le sumó a sus resultados 54 millones de pesos en el cuarto trimestre del 2014, para cerrar ese año con 72.4 millones a su favor por concepto de esta partida, según sus reportes financieros enviados a la BMV.

Otros factores que podrían darle un nuevo aliento a la procesadora de maíz son los menores costos de venta y gastos operativos, que del 2011 al 2014 han registrado en promedio un detrimento en cada año de 7.5 y 4.7%, respectivamente, según datos de Economía, derivado de un caída en el precio del maíz.

“Como ya ha venido ocurriendo en los últimos trimestres, el principal generador para seguir viendo estos sólidos resultados ha sido el bajo aumento en el costo de ventas, el cual creció 0.6% en el cuarto

trimestre del 2014, frente a un ritmo de ingresos que sigue creciendo en 5.4%”, informó Vector Casa de Bolsa.

Desde el 2013 a la fecha, el maíz ha registrado un declive de 33.6%, ocasionado por una sobreoferta mundial del grano. En dicho lapso la tonelada del maíz pasó de 233.3 a 154.8 dólares el martes.

Por otra parte, Gruma ha asegurado sus operaciones en Estados Unidos mediante coberturas de precio, cubriendo el total de sus necesidades en el 2015 y 60% en el 2016.

“Parece que el costo del maíz podría haber sido fijado en un precio menor al promedio del segundo semestre del 2014; esta diferencia debe añadir valor a la rentabilidad de la empresa”, comentó Actinver en un análisis a la empresa.

## NO TODO BRILLA PARA LA FIRMA

Previo al alza en la tasa de la Fed, el peso ha acumulado una depreciación frente al dólar desde el inicio de junio del 2014 a la fecha con 15.6%, llegando a subir hasta 15.62 pesos por divisa en marzo de este año, obligando al Banxico a inyectar al mercado cambiario 52 millones de dólares diarios hasta el 8 junio, cuando se prevé el alza de la tasa de interés de la Fed, situación que evitaría repuntes abruptos del dólar frente a la moneda local.

Aunado a estas complicaciones, Página 2 4

Continúa en siguiente hoja

de

el Departamento de Agricultura de Estados Unidos redujo su pronóstico para los inventarios mundiales de maíz para el 2014-2015 a 185.28 millones de toneladas desde 189.64 millones, lo que aumentaría el precio del grano.

La consecuencia de un maíz

más caro repercutiría en los precios en México, ya que las coberturas sólo aplican para el mercado estadounidense.

“En el caso de México, la compañía ya ha puesto en marcha un aumento de hasta 4% en el precio de la harina de maíz con el fin de trasladar los aumentos de precios ob-

servados en el mercado”, manifestó Actinver.

El mercado local representa para la firma 30% de sus ingresos, es decir, 14,980 millones de pesos de los 49,935 millones al 2014 y 38% del EBITDA, 2,843 de los 7,483 millones de pesos en el mismo lapso.

## Toma la delantera este año

**LOS RENDIMIENTOS** de los títulos de Gruma en lo que va del año han repuntado 26.8%, colocándose hasta el momento a la delantera entre las 35 emisoras del Índice de Precios y Cotizaciones, seguida por la minorista Walmart con 19.7% y la departamental Liverpool, con 18.3%, según datos de Reuters.

Sin embargo, podría existir una

corrección en los próximos tres meses, lo cual implicaría una reducción en el precio de las acciones de la firma entre 170 y 155 pesos, explicó Francisco Caudillo, analista técnico de Monex.

Agregó que un cambio de tendencia estaría señalado por precios por debajo de los 140 pesos por papel, aunque que para este año no se contempla esta reversión.

Mientras tanto, diversas casas de Bolsa en México han actualizado su precio objetivo (PO) y su recomendación para los títulos de la emisora, donde la mayoría recomienda Compra.

El PO más destacable lo ha determinado Actinver, quien estima que a finales del 2015 éste podría llegar a los 220 pesos, ofreciendo un retorno de 10.2% frente a los 199.5 pesos del cierre del martes.

### SI HUBIESE HECHO...

Si a principios del 2011 una persona hubiese invertido 100,000 pesos en las acciones de Gruma, a la fecha tendría en su bolsillo 78.6 millones de pesos.

#### ¿Qué esperan en el 2015?

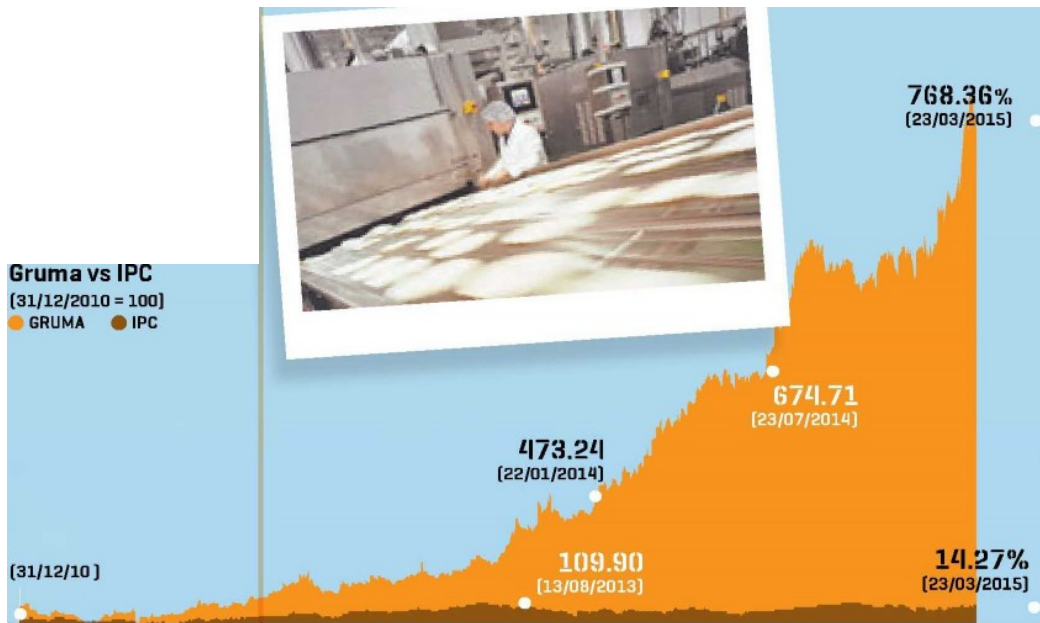
	PRECIO OBJETIVO (PO) 2015	RECOMENDACIÓN
Actinver	220	Compra
BBVA	200	Superior al mercado
GBM	192.9	Compra
Interacciones	190	Compra
Vector C. Bolsa	205	Compra
BX+*	176.8	
Goldman Sachs**	-	Compra

\*BX+ no tiene cobertura para las acciones de Gruma, el PO es de consenso \*\* La recomendación es para el ADR que cotiza en el NYSE

#### Evolución de los costos y utilidades de Gruma



Continúa en siguiente hoja



**Evolución de los ingresos, EBITDA y ganancias de Gruma**

(EN MILLONES DE PESOS) ● INGRESOS NETOS ● EBITDA \$ ● GANANCIA / PERDIDA NETA

