

PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

ARMELIA REYES Y EMMA OCHOA\*

# Perspectivas de empresas visitadas en Monterrey

**R**ealizamos una visita a Monterrey y nos reunimos con la administración de diferentes empresas, con el objetivo de conocer las perspectivas de negocio de corto y mediano plazo

Estuvimos con la administración de **Gruma**, la cual espera que el margen de EBITDA de sus operaciones en Estados Unidos (su división más importante) registre una expansión de 100 pb este año, debido a la racionalización de la cartera de productos y a los menores precios de los principales insumos, mientras que el volumen se mantendrá sin cambios.

Por su parte, **Gimsa** anticipa una contracción de 150 pb debido a mayores gastos promocionales y al impacto cambiario.

Esto se verá parcialmente compensado por volúmenes más grandes (+5-6%) y por las coberturas cambiarias en precios de maíz. En Centroamérica y Europa, la empresa anticipa márgenes estables.

Por otro lado, la empresa Sigma Alimentos (subsidiaria de Alfa) nos comentó la posible Oferta Pública Inicial; sin embargo, dijeron que no cuentan con la necesidad de recursos por capital, ya que recientemente se emitió un bono de 1,000 millones de dólares, utilizado para refinanciar deuda hasta el 2023 con tasa de 4.125% en dólares.

Asimismo, visitamos FEMSA, donde nos enfocamos en FEMSA Comercio, la cual tiene tres divisiones: retail, salud y gasolineras.

En la división de retail, están abriendo en promedio 1,200 tiendas Oxxo por año; sin embargo, son suficientes 400 tiendas por año para mantener su participación de mercado.

En la división salud, la estrategia es tener una cadena de farmacias (Farmacon) como se tiene Oxxo y en la división gasolineras se espera un crecimiento de 20% en aperturas por año con margen bruto de 7% y margen EBITDA de 2 por ciento.

Consideramos que este segmento presentaría baja rentabilidad dados los márgenes

comentados.

GFRegio, nos compartió la guía para este año que incluye un crecimiento en la cartera crediticia de 16-18%, un aumento en los depósitos de 16-18%, un MIN de alrededor de 5.0%, un índice de eficiencia de 45-50%, gastos mayores en 17.5%, un Imor de 1.7-1.8%, un incremento en la utilidad neta de 15-20% y un ROE de 16-18 por ciento. Creemos que las cifras son alcanzables, tomando en cuenta la solidez de los resultados del 2016-II.

En el segmento de conglomerados visitamos a Nemark, donde se destacó la posible caída en volumen de ventas en EU por lo que resta del año, en parte debido a que Chrysler dejó de producir dos modelos de autos en enero del 2016.

Por otra parte, el principal impulso de crecimiento podría venir de Europa y China, donde esperan mayor volumen de ventas y crecimiento en rentabilidad, lo cual podría compensar la caída en la demanda de Sudamérica.

Asimismo, el reflejo de la mayor rentabilidad y ventas de componentes estructurales podría comenzar en el 2018, por lo que, en nuestra opinión, a pesar de que la industria automotriz comenzara a desacelerar en esos años, Nemark podría mostrar variaciones positivas gracias al desempeño de este nuevo segmento.

Grupo Aeroportuario del Centro-Norte busca incrementar su participación geográfica y considera más factible su expansión hacia América Latina, con un enfoque a portafolios con un valor de entre 1 millón y 10 millones de dólares. Además, se estima una tasa de crecimiento de los pasajeros de entre 7 y 8% para el 2016.



<b>Fecha</b> <b>30.09.2016</b>	<b>Sección</b> <b>Termómetro Económico</b>	<b>Página</b> <b>6</b>
-----------------------------------	---	---------------------------

Por otra parte, tuvimos la oportunidad de platicar con el CFO de Javer, Felipe Loera, quien nos compartió su estrategia, la cual se centra en la generación de ROIC y Flujo Libre de Efectivo (FLE).

Cabe destacar que la compañía mantiene una política agresiva de dividendos, que podría incluso superar la distribución anual observada por los fibras, con base en las estimaciones de la administración.

En estas estimaciones, destaca el crecimiento de doble dígito en métricas relevantes hacia los próximos años, estabilizándose hacia el 2019, año en el cual el crecimiento de la compañía sería orgánico sin crecimiento ha-

cia otros estados.

Por último, platicamos con la administración de Fibra Inn sobre sus perspectivas en lo que resta del año. La administración nos comentó que las proyecciones en márgenes operativos se mantendrían estables en los próximos trimestres, con un margen de Fondos de Operación (FFO, por su sigla en inglés) de entre 25-28 por ciento. Consideramos que estos niveles serían sostenibles, por lo que las distribuciones continuarían con una tendencia alcista en el corto plazo.

*\* Las autoras son analistas bursátiles en Signum Research.*



**La división de retail de FEMSA abre en promedio 1,200 tiendas Oxxo por año. FOTO ARCHIVO.EE'**

JIGU SALAZAR