

Fecha 31.12.2015	Sección Termómetro Económico	Página 18
---------------------	---------------------------------	--------------

MERCADOS DE CAPITALES

LA FIRMA ES MÁS RENTABLE QUE EL IPC

Gruma mantiene un año más su tendencia alcista

LA EMISORA *regiomontana* registró su mejor año en el 2013 con un incremento de 152.1% en su valor

Erick Gallardo

erick.gallardo@eleconomista.mx

CON UN rendimiento de 54.5% en lo que va del año, la procesadora de harina de maíz, **Gruma**, ha mantenido un año más la tendencia alcista de sus acciones, logrando superar al Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) conformado por 35 emisoras, que al 30 de diciembre cayó 0.31 por ciento.

Según datos de Economática, con el rendimiento mencionado, la emisora este año se posicionó como la segunda mejor empresa dentro del IPC, sólo por debajo de la operadora de aeropuertos GAP, quien lideró con un rendimiento de 79.1%, y como la primera dentro del sector de alimentos y bebidas de la BMV.

Desde el 2011 las acciones de **Gruma** han tenido un constante crecimiento registrando en el 2013 su mejor año, al incrementar el precio de sus acciones 152.1 por ciento. Desde entonces los rendimientos obtenidos han disminuido. En el 2014 los títulos de la firma aumentaron en precio 60.8% y este año 54.5%, lo que muestra una clara señal de ralentización.

INVERSIÓN INTERESANTE

Las cifras financieras arriba de las expectativas de analistas este año, cuyo apoyo ha sido la depreciación del peso frente al dólar, han colocado a **Gruma** como una opción de inversión interesante.

En lo que va del año el peso ha cedido frente a la divisa estadounidense 17.7% de su valor, al cotizarse en 17.36 pesos por dólar spot desde los 14.74 pesos del cierre del 2014, mostraron datos de Banxico, en otras palabras, el dólar es más caro.

La importancia de este hecho es que 67% de los ingresos de **Gruma** al tercer trimestre del 2015 provienen de sus operaciones en Estados Unidos y Europa (**Gruma** Coporation), es decir, las ventas en dólares de este segmento tienden a incrementar la partida de ingresos netos de la firma al convertirse a pesos mexicanos, tal como se observó en el tercer reporte financiero del año, al mostrar apenas un incremento de 5% en los volúmenes de venta con 968 toneladas, mientras que las ventas netas se dispararon 21% a 15,313 millones de pesos.

Sin embargo, el crecimiento apoyado por este efecto cambiario podría estar topado, tal como lo plantea Carlos Hermosillo, analista de Ac-tinver Casa de Bol-

sa, al considerar que el impulso en las cifras de la firma en dicho lapso no presentó crecimiento significativo, además de que se muestran síntomas de una desaceleración en la rentabilidad operativa, como ocurrió en México al cierre de septiembre, cuyo margen de Ganancias Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA) tuvo una disminución de 30 puntos base.

“Este efecto (disminución de margen EBITDA) creemos que empieza a permear en las demás regiones, ya que el tipo de cambio actualmente está apoyando esta tendencia y para el 2016 creemos que, aunque las operaciones en **Gruma** Corporation cada vez son más eficientes, no llegarán a igualar la rentabilidad de las operaciones de México”, detalló el analista.

Atribuible a la operativa del negocio o no, **Gruma** ha sabido aprovechar los días de bonanza. La firma ha logrado reducir sus niveles de apalancamiento desde finales del 2012, que se encontraba en 4.2 veces y pasó a 1.2 veces al culminar septiembre del 2015, según datos de la compañía, lo que le ha valido un aumento por parte de Fitch Ratings en la calificación crediticia, al pasar a “BBB” desde “BBB-” en noviembre de este año.

“Fitch proyecta para el 2015 que su deuda neta a EBITDA será de 1.3 veces.



Continúa en siguiente hoja

Fecha 31.12.2015	Sección Termómetro Económico	Página 18
----------------------------	----------------------------------------	---------------------

También anticipa que en el 2016 estos indicadores podrían alcanzar niveles menores en caso de que no sucedieran adquisiciones o inversiones relevantes”, dijo la calificadora.

Hasta diciembre de este año, 11 analistas que cubren las acciones de Gruma recomiendan comprar sus títulos, mientras que dos de ellos invitan a vender sus papeles, según datos de Reuters Eikon.



Este efecto [disminución de margen EBITDA] creemos que empezar a permearse en las demás regiones ya que el tipo de cambio actualmente está apoyando esta tendencia y para 2016 creemos que aunque las operaciones en Gruma Corporation cada vez son más eficientes, no esperamos que lleguen a igualar la rentabilidad de las operaciones de México”.

Carlos Hermosillo,
analista de Actinver Casa de Bolsa.

Las cifras financieras arriba de las expectativas de analistas este año, cuyo apoyo ha sido la depreciación del peso frente al dólar, han colocado a Gruma como una opción de inversión interesante.

HASTA DONDE LLEGUE

La buenas cifras financieras de la emisora continuarían en la medida que el dólar se mantenga en los niveles actuales.

