

MERCADOS DE CAPITALES

PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

ALBERTO CARRILLO

El sector consumo abre oportunidades de inversión en Bolsa

Durante el 2015, hemos observado una mejora sustancial en el consumo privado en México. Con los últimos datos del primer trimestre del año, el consumo creció a una tasa anual de 4.6% con una mejora en la confianza del consumidor y esto ha sido reflejo a su vez de las ventas de autoservicio con crecimiento de 8 y 4-5% de crecimiento mismas tiendas a tasa anual

En EU, las cifras son aún mejores. Con la caída en los precios del petróleo y el menor gasto en gasolina, se estima que el ingreso personal disponible de los estadounidenses tuvo una mejora de 4% y prácticamente la mayoría de las cadenas de abarrotes tuvieron crecimientos en lo que va del año. Lo anterior son excelentes noticias para empresas mexicanas de alimentos con operaciones en Norteamérica.

BIMBO, GRUMA, HERDEZ, BACHOCO y BAFAR son empresas que han visto incrementados sus volúmenes, nivel de ventas y EBITDA, algunas con incrementos de dos dígitos como GRUMA, BACHOCO y HERDEZ.

Hablemos de esta última, ya que recientemente iniciamos cobertura de la misma. HERDEZ se dedica a la producción de alimentos procesados que van desde mole, vegetales, pasta y atún; cuenta con 14 plantas y siete buses atuneros, y tiene una fuerte presencia y liderazgo en los segmentos que opera.

Cuenta con cuatro alianzas estratégicas que si bien diluyen la propiedad a poco más de 50%, han demostrado una palanca para tener una penetración de mercado en sus productos y marcas.

Dichas alianzas son Barilla, el líder mundial en pastas de harina; McCormick, que en México tiene +85% de mercado en mayonesa; Grupo KUO del Fuerte, con su división de vegetales y liderazgo en puré de tomate, y Hormel Foods, productor de la marca conocida de jamón enlatado SPAM.

Hormel Foods es un gigante en EU y tiene un músculo de distribución que ha ayudado a Herdez a colocar sus productos para el mercado hispano a través de la subsidiaria Megamex: en EU son líderes en guacamole y salsas mexicanas.

Herdez, que había pasado por una racha negativa dada la incertidumbre generada de crear de cero su división de congelados y helados con las adquisiciones de Nutrisa y Helados Nestlé, hoy se posiciona de manera atractiva con un valor descontado y un perfil de riesgo bajo dada su perspectiva estable de la deuda posterior a las adquisiciones citadas.

Su múltiplo valor empresa a EBITDA (VE/EBITDA) ajustado por participación mayoritaria, se ubica en 11.1 veces y se encuentra por debajo del promedio de la industria y, a diferencia de otras empresas mexicanas como GRUMA y BACHOCO, está rezagada en el precio de su acción.

Esperamos crecimientos en el flujo operativo de la empresa de dos dígitos ya que son alentadores los planes de expansión con incrementos en inversión de hasta 2,000 millones de pesos anunciados para este año.

Ahora, el segmento de helados participa con más de 15% de las ventas y es un sector con oportunidades en México dado el bajo consumo per cápita de 2.2 litros de helado al año comparado con 8.1 litros en Chile, poco más de 5 litros en Brasil y Argentina, y con nuestros vecinos del norte el consumo es de 11 y 22 litros para Canadá y EU,



Fecha 29.05.2015	Sección Termómetro Económico	Página 6
-----------------------------------	---	---------------------------

respectivamente.

Con las décadas que tiene HERDEZ operando en México, cuenta con una penetración en el sector tradicional con cerca de 45% de sus ventas si incluimos a Helados Nestlé con sus refrigeradores en tiendas de abarrotes.

Pero a su vez, su presencia es importante en el sector formal en autoservicios y clubes de precios: si visitamos un supermercado premium (Superama, City Market, etcétera), el espacio en anaqueles de abarrotes es superior a 15% al incorporar marcas como Aires del Campo, sus productos tradicionales enlatados y los que representa a tra-

vés de sus alianzas estratégicas y acuerdos de distribución.

Su participación en tiendas de conveniencia es mínima, con 1% de las ventas totales y es un reto futuro dado el crecimiento que ha tenido el formato y su cambio estructural ofreciendo una oferta mayor de abarrotes aunque con marcas privadas.

Dada la continua recuperación del consumo en lo que resta del año, esperamos resultados sobresalientes y un rendimiento potencial de dos dígitos dada su valor descontado actual con una bursatilidad que se ha duplicado en el último año.

Alberto Carrillo es analista bursátil senior en Signum Research.

4.6%

HA CRECIDO

a tasa anual el consumo privado en México durante 2015.

4%

MEJORÓ

el ingreso personal disponible de los estadounidenses.