



SUPERÓ AL MAESTRO

Tras sustituir a su padre, Juan Antonio González Moreno consolidó un crecimiento rentable en Gruma, que hoy duplica a los líderes mundiales.

SUPERÓ AL MAESTRO

Muy pronto, el hijo de Roberto González Barrera consolidó, en su gestión, un crecimiento rentable. Hoy también duplica a los líderes mundiales.

POR CÉSAR MARTÍNEZ AZNÁREZ

Juan Antonio González Moreno cumplió, en febrero de 2018, cinco años como CEO de Gruma, una empresa emblemática en la historia corporativa mexicana.

Tras la muerte de su padre, Roberto González Barrera, ocurrida en agosto de 2012, llegó al cargo, fruto de una disputa familiar y otra empresarial por el control de la poderosa compañía, valuada (ya en aquel entonces) en cerca de 3,000 millones de dólares (MDD), y hoy, en más del doble de esa cantidad, se-

gún el indicador Enterprise Value.

La disputa familiar desplazó a Roberto González Alcalá, director para México y Latinoamérica en aquel momento (hijo de una segunda familia que tuvo González Barrera), y entronó a Juan Antonio, por entonces director para Asia y Oceanía, y uno de los cinco hermanos que son hijos del matrimonio del fundador con Graciela Moreno.

La disputa empresarial evitó que Fernando Chico Pardo adquiriera el 23% de las acciones que estaban en manos de la empresa estadounidense Archer-Daniels Midland, con lo que hubiese arrebatado el control de la compañía a los hijos de González Barrera.

Tras un fallo judicial que anuló un trámite de divorcio entre González Barrera y Graciela Moreno, la
Continúa en siguiente hoja

parte de la familia González Moreno se hizo con el control del Consejo de Administración, y Juan Antonio asumió los cargos de presidente del Consejo en diciembre de 2012, y de director general en febrero de 2013.

En esas condiciones, conducir la empresa era un reto considerable, puesto que su padre había sido un empresario muy poderoso y, a la sombra de su cercana relación con los gobernantes priistas, había construido un imperio en el sector alimenticio.

Como contrapartida, contó con el respaldo de su familia, con la acumulación de los dos cargos más importantes (presidente del Consejo y director general) y con la ventaja de dirigir una empresa calificada por estudios académicos como “la pata más firme” del duopolio Gru-



Fecha 17.03.2018	Sección Revista	Página 10-32-34
----------------------------	---------------------------	---------------------------

ma-Minsa en el mercado de la harina de maíz y la tortilla en México (país que provee 25% de los ingresos de la compañía).

Juzgada su actuación a través de la rentabilidad generada por el capital invertido, el hijo superó al padre... por mucho. Mientras actuó como director general, entre 1994 y 2010, "El Maseco" (como se conocía a González Barrera en el ámbito empresarial mexicano), cosechó una rentabilidad del capital invertido (Roic) de 5.1% promedio. Juan Antonio duplicó muy pronto el rendimiento y, en los cinco años que lleva en el cargo, ha promediado 13.4%.

En comparación con las 10 empresas de mayores ingresos que operan en los mismos mercados que Gruma (harina, tortilla, panadería), Juan Antonio obtiene una rotunda victoria, dado que su rentabilidad casi duplica el promedio de ese *top ten* mundial.

La rentabilidad de Gruma fue de 15.3% en 2015-2017. Eso es casi el doble que el *top ten*, que sumó 8.5%, una tasa similar a la del sector de panadería, de 8% en el mismo periodo, según cálculos elaborados con datos de S&P Capital IQ.

Y la comparación más significativa con esos líderes mundiales es la evolución de la rentabilidad respecto del trienio previo a la administración de Juan Antonio. Mientras en Gruma el retorno del capital aumentó en 10 puntos porcentuales, de 5% en 2010-2012 a 15% en 2015-2017, en los 10 gigantes globales la tasa disminuyó ligeramente, medio punto en los mismos dos periodos, al bajar de 9% a 8.5%.

BAJOS COSTOS

Una de las razones de la alta rentabilidad de Gruma, en términos comparativos con las grandes empresas, es su bajo costo de producción.

En la empresa conducida por Juan Antonio González, por cada 100 dólares facturados por todos sus productos en el mundo, utilizó 62 dólares en producir esas harinas y

tortillas, en promedio, entre los años 2015 y 2017.

En cambio, el gigante estadounidense Tyson Foods, por ejemplo, diversificado en otros segmentos de la industria de alimentos, pero identificado por la compañía mexicana como uno de sus competidores por su división manufacturera de tortillas, necesita 27 dólares más que Gruma para solventar la fabricación de los productos vendidos, porque, por cada 100 dólares que recibe de ingresos, gasta 89 en la producción.

Más cercano al costo de producción de la compañía mexicana, el promedio del *top ten* fue de 70 dólares en este rubro y, en la industria panadera mundial, de 68 dólares por cada 100 de ingresos.

INEFICIENCIAS EN FÁBRICA

Un lado flaco en el desempeño de Gruma es la logística y organización de la producción, a juzgar por la cantidad de veces que rotan los inventarios.

La compañía dirigida por Juan Antonio tuvo una rotación de inventarios promedio de 4.7 veces al año en los últimos tres.

Un buen sinodal es General Mills, otro gigante de alimentos que participa en el mercado de la tortilla estadounidense, y cuya eficiencia de logística en fábrica es 50% mayor a la del CEO mexicano, porque su rotación de inventarios es de 7.1 veces al año. Y la referencia escogida no es de las más eficientes del *top ten*, cuyo promedio es de 11.4.

En la industria mundial de la panadería, la rotación también exhibe una organización de inventarios mejor que en Gruma. En la misma medición trianual de 2015-2017, el indicador fue de 7.8 veces al año.

Esta debilidad organizativa relacionada con la administración de la producción no es atribuible al actual CEO de la empresa, porque las mediciones anteriores a su gestión arrojaban cifras muy similares (4.3 promedio en los seis años previos).

CRECIMIENTO DEL VALOR

El indicador Enterprise Value es una referencia del tamaño de una empresa, del precio de venta de las compañías en el juego de las fusiones y adquisiciones, y de la evolución de su valor en el tiempo.

Según este indicador, desde que Juan Antonio González asumió el puesto de CEO de Gruma, el valor de la firma ha crecido a una tasa promedio anual de casi 17%. El *top ten*, en cambio, incrementó su valor a una tasa anual de 6% en los mismos cinco años. En la japonesa Yamazaki Baking, por ejemplo, la más grande de Asia en esta investigación, el Enterprise Value aumentó 7% al año.

SOLVENCIA MEJORADA

La solvencia financiera que recibió el actual CEO al comenzar 2013 no se consideraba peligrosa, pero el indicador Deuda a Ebitda, que se ubicaba en 4.7 veces en aquel momento, superaba el tope máximo de cuatro veces, recomendado usualmente para las grandes empresas.

Dado que, en este último quinquenio, el flujo operativo de caja aumentó y la deuda disminuyó (aunque en 2017 ha vuelto a subir), como resultado, la solvencia mejoró, de manera que hoy la deuda podría pagarse en menos de dos años, de acuerdo con el indicador mencionado (1.8), mientras que, en 2012, esta proyección era de casi cinco años.

El promedio mundial de Deuda a Ebitda es de 1.9; el del *top ten* es de 2.4; y el de la colombiana Nutresa, como referencia regional de riesgo más comparable, es de 3.1 veces: niveles, todos, menos solventes que el de Gruma.

Evaluated con estos ratios financieros, en especial la rentabilidad, Juan Antonio no malgastó el tiempo de gestión, una conclusión acrecentada, sobre todo, por la expectativa de incertidumbre sobre sus capacidades que prevalecía a la muerte de su padre, en 2012. **B**

Continúa en siguiente hoja

LA RENTABILIDAD DE GRUMA EN 2015-2017 FUE CASI EL DOBLE QUE EL TOP TEN, QUE SUMÓ 8.5%, UNA TASA SIMILAR A LA DEL SECTOR DE PANADERÍA.
CÁLCULOS PROPIOS CON DATOS DE S&P CAPITAL IQ



JUAN ANTONIO GONZÁLEZ MORENO
— GRUMA —

CRECIMIENTO DEL VALOR DE LA EMPRESA

Tasa anual de crecimiento compuesto, en %, del valor de la empresa, medido con el indicador Enterprise Value, calculado para los últimos cinco años, con datos al cierre de esta edición.



ROTACIÓN DE INVENTARIOS

Veces al año - promedio 2015, 2016 y últimos 12 meses reportados



