



Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Manuel I. Jiménez

Agosto 15 de 2013

Desempeño de Procafecol y su estrategia corporativa

En medio de una difícil coyuntura cafetera nacional e internacional, y bajo amenazas de replicar en agosto los graves paros del primer trimestre del año, la firma que posee y maneja las *Tiendas Juan Valdez* (Procafecol) está arrojando resultados financieros satisfactorios.

Efectivamente, al corte de diciembre de 2012, dichas *Tiendas Juan Valdez* mostraron utilidades de \$1.370 millones, por primera vez desde su nacimiento en 2002, ver cuadro adjunto. Esos resultados implicaron incrementos en sus ingresos operacionales del 15% anual (a \$120.000 millones) y en su EBITDA del 32% anual (a \$14.700 millones), así como también una caída en su relación gastos/ventas del 56% en 2011 al 53% en 2012. Este buen desempeño también se ha expandido al primer semestre de 2013, pues las utilidades bordearon unos \$1.920 millones, sus ingresos operacionales crecieron un 19% (a \$66.440 millones) y su EBITDA lo hizo en un 28% (a \$7.260 millones).

Éste ha sido el fruto de un cambio en su estrategia comercial, aunque algo tardío. Recordemos que ahora se privilegia el esquema de franquicias y se han corregido algunas sobre-expansiones en Estados Unidos y Europa, agravadas por la prolongada crisis internacional del período 2007-2013 (ver *Comentario Económico del Día* 16 de agosto de 2011).

Ésta también es una buena noticia para el Fondo Nacional del Café (FoNC), pues dichos resultados le representaron regalías por \$6.400 millones en el año 2012. Se estima entonces que las pérdidas (ya depuradas) del FoNC sólo bordearon los \$2.700 millones al cierre de 2012.

Sin embargo, prospectivamente hablando existen dos importantes desafíos. El primero se refiere a la forma en que debe consolidarse la actual estrategia de mercadeo. Frente a esto, Anif había señalado, en 2009-2010, que Procafecol debía replegar sus velas, buscando optimizar la inversión, y darle un giro a la errada estrategia de Uribe I-II (crecer, crecer y crecer) (ver *Comentario Económico del Día* 11 de junio de 2009). Finalmente, Procafecol se movió en esta dirección y ya se empiezan a ver sus favorables resultados (ver *Comentario Económico del Día* 16 de agosto de 2011).

Lo anterior implica evaluar con sumo cuidado la estrategia que ahora se ventila sobre la idea de expandirse hacia Medio Oriente y Asia. Si bien es cierto que dichos mercados son centros importantes de consumo

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Manuel I. Jiménez

de café, algunos estrategas han señalado el riesgo de moverse hacia allá, donde el cultivo a gran escala de té (principalmente en India, Sri Lanka y Kenia) vienen convirtiéndolo en un producto atractivo para el mercado. En efecto, el consumo de té se ha ido expandiendo rápidamente en esas zonas del Medio Oriente, Asia y África. Una razón de ello tiene que ver con los menores costos de preparación del té: i) sólo requiere 2 gramos por tasa frente a los 10 gramos que necesita una de café; y ii) la libra de té cuesta menos que, por ejemplo, la de suaves colombianos (US\$1.2 vs. US\$1.5).

El segundo elemento que nos preocupa, desde el punto de vista corporativo, es cuál debe ser el manejo del crecimiento de esta entidad. Como se recordará, en el pasado Procafecol se apoyó en la emisión de dos millones de acciones preferenciales, por un valor cercano a los \$20.000 millones. El propósito central era obtener recursos para financiar sus planes de expansión y darles la oportunidad a los cafeteros que voluntariamente quisieran co-participar como accionistas de esta actividad cafetera (ver *Comentario Económico del Día* 25 de octubre de 2006).

Ahora, Procafecol ha vuelto a mencionar su interés de salir a cotizarse en bolsa, lo cual tendría beneficios financieros y de consolidación corporativa. Sin embargo, ello probablemente deba hacerse bajo el marco de Segundo Mercado o Mercado Alternativo. En particular, ello representaría ventajas, tales como: i) lograr estándares más flexibles para la revelación de información financiera y tributaria; y ii) menores costos de emisión (ver *Comentario Económico del Día* 17 de abril de 2013).

En síntesis, los favorables resultados financieros de Procafecol llegan como un buen bálsamo en momentos de afugias en los mercados locales e internacionales del café. Éste es el premio al viraje en su estrategia comercial, evitando las sobre-expansiones en mercados maduros y costosos, como los de Estados Unidos y Europa, y prefiriendo el esquema de franquicias, que ha probado ser muy exitoso en las cadenas de comida preparada. Hacia el futuro debe sopesarse bien la estrategia de expandirse ahora hacia el Medio Oriente y Asia, al tiempo que localmente se explora la forma y el momento de salir a listarse en la bolsa de Colombia.

| Principales cifras financieras de Procafecol | | | | | | | |
|--|--------|---------|---------|---------|---------|------------|------------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | I Sem 2012 | I Sem 2013 |
| Ingresos Operacionales (\$ millones) | 73.974 | 78.439 | 85.998 | 104.101 | 119.566 | 56.025 | 66.440 |
| EBITDA (\$ millones) | 379 | 2.861 | 7.331 | 11.118 | 14.703 | 5.666 | 7.263 |
| Utilidad Operacional (\$ millones) | -7.459 | -6.374 | -11.336 | 2.440 | 7.395 | 2.368 | 3.878 |
| Utilidad Neta (\$ millones) | -9.031 | -12.760 | -19.150 | -4.050 | 1.372 | -1.170 | 1.922 |
| Margen Operacional (%) | -10.1 | -8.1 | -13.2 | 2.3 | 6.2 | 4.2 | 5.8 |
| Margen Neto (%) | -12.2 | -16.3 | -22.3 | -3.9 | 1.1 | -2.1 | 2.9 |
| Endeudamiento (%) | 43.7 | 42.3 | 53.1 | 52.9 | 49.9 | 54.2 | 50.6 |

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Procafecol.