

Comentario Económico del día

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

Agosto 16 de 2012

Crisis Internacional y Tiendas Juan Valdez

La prolongada crisis financiera internacional ha coincidido con la postración del sector cafetero colombiano. Frente a producciones históricas de un promedio anual de 12-14 millones de sacos, Colombia ha venido registrando tan sólo 8-9 millones de sacos anuales durante el período 2009-2011. Detrás de esta crisis cafetera local existen numerosos factores, tales como problemas de institucionalidad, cambio climático, rebrotes de la roya-broca, elevados costos laborales, etc., los cuales analizaremos en otra ocasión.

En esta nota queremos simplemente retomar las perspectivas financieras de las conocidas Tiendas de Café Juan Valdez, a raíz de haberse cumplido una década de su lanzamiento al público. Este aniversario coincide con el anuncio de Procafecol de estar pronto arrojando utilidades y, de ser así, continuar con la idea de llegar a listarse en la BVC antes de 2014. Pero ¿Qué tan factible lucen estos anuncios, dada la difícil situación macroeconómica global en 2012-2013 y la propia desaceleración local?

Detrás de este proyecto de Procafecol se encuentran los recursos de unos 19.000 caficultores, vinculados al proyecto desde 2008, precisamente en el año del estallido internacional de la crisis, que como es sabido obligó a replegar velas frente a la estrategia inicial que aupara Uribe-I-II. Ello ha implicado el desmonte de numerosas tiendas, especialmente en Europa y algunas en Estados Unidos.

El récord reciente de pérdidas de las Tiendas Juan Valdez ha sido el siguiente: \$12.760 millones (16% de las ventas) en 2009; \$19.150 millones (22% de las ventas) en 2010 y \$4.000 millones (4% de las ventas) en 2011, lo cual nos habla de correctivos importantes, desde que se adoptara la estrategia de repliegue y ganancias en eficiencia y calidad en años recientes.

De hecho, los resultados del primer semestre de 2012 dan para ser relativamente optimistas (ver cuadro adjunto), pues Procafecol elevó sus ingresos operacionales en un 17% anual a \$56.000 millones. Actualmente se tienen abiertas 134 tiendas Juan Valdez en el país y 46 en el exterior, incluyendo las de Ecuador, Chile, Estados Unidos, España y Panamá. Su relación gastos/ventas muestra una ligera reducción del 57% al 54%, gracias a la optimización operacional que viene impulsando desde 2009 (ver *Comentario Económico del Día* 16 de agosto de 2011). Su EBITDA se incrementó un 27% anual, a \$5.670 millones, mientras que sus pérdidas se redujeron en un 60% anual, a \$1.170 millones (equivalentes al 2% de las ventas), al corte del primer semestre de 2012.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Manuel I. Jiménez

Pese a todo ello, el panorama actual todavía luce complicado para el mercado de cafés procesados-preparados. El propio *Starbucks* señala como sus principales riesgos: i) las difíciles condiciones económicas en Estados Unidos y, en general, a nivel global; ii) la creciente competencia en estos mercados; y iii) la alta volatilidad de los precios del café. De hecho, se han registrado menores utilidades en estos mercados y se han producido cierres de algunos establecimientos en el mundo desarrollado, al tiempo que se hacen esfuerzos por expandirse más rápidamente en China. Gracias a esta estrategia diversificadora, *Starbucks* logró un margen operacional del 15% y un margen neto del 11% durante el año 2011.

Así, *Starbucks* ha copiado la estrategia de *McDonald's*, ampliando su oferta de productos tipo McCafé's desde 2009, los cuales incluyen preparaciones tipo *mocas-lattes-smoothies-frappés*. Esto le ha permitido ampliar a *McDonald's* sus ventas un 12% en 2011, así como también lograr un margen operativo del 32% y un margen neto del 20%.

En síntesis, Procafecol, tras 10 años de existencia, podría entrar en la senda de utilidades en 2012, imaginamos que mucho más tarde de lo esperado en su prospecto inicial. Si bien su redireccionamiento (2009-2012) parece ir por buen camino, la difícil coyuntura local e internacional representa un desafío adicional, para este competido mercado. La pelea global es con gigantes de la talla de *Starbucks* y *McDonald's*, y en la local ya se tienen jugadores de peso. Afortunadamente van quedando atrás los años en que se aspiraba a echar mano de una "contribución cafetera" adicional para enjugar las pérdidas cruzadas que dejaban estos tipos de actividades cafeteras, distintas a las de producción directa del grano.

Principales cifras financieras de Procafecol								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	I Sem. 2011	I Sem. 2012
Ingresos Operacionales (\$ millones)	23.513	49.686	73.974	78.439	85.998	104.101	47.906	56.025
EBITDA (\$ millones)	-6.002	-6.691	379	2.861	7.331	11.118	4.459	5.666
Utilidad Operacional (\$ millones)	-9.772	-13.093	-7.459	-6.374	-11.336	2.440	395	2.368
Utilidad Neta (\$ millones)	-8.709	-13.908	-9.031	-12.760	-19.150	-4.050	-2.938	-1.170
Margen Operacional (%)	-41.6	-26.4	-10.1	-8.1	-13.2	2.3	0.8	4.2
Margen Neto (%)	-37.0	-28.0	-12.2	-16.3	-22.3	-3.9	-6.1	-2.1
Endeudamiento (%)	25.2	56.8	43.7	42.3	53.1	52.9	55.0	54.2

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Procafecol.