

## Precios y eficiencias hacen contrapeso a inflación

**Nutresa presentó resultados POSITIVOS durante 1T22, superando las expectativas del consenso del mercado.** Los ingresos del trimestre registraron un comportamiento positivo y se incrementaron en 27% frente a la cifra reportada en el 1T21, producto de mayores volúmenes de ventas en todas las regiones y las unidades de negocio; y de la continuidad de la estrategia de aumento de precios de la compañía. En cuanto al EBITDA, observamos un crecimiento de 17,8% A/A; sin embargo, como punto negativo, los costos de las materias primas continúan ejerciendo presión en la rentabilidad de los negocios, donde el margen EBITDA se contrajo en alrededor de 102 pbs y el Margen Bruto de Nutresa, se situó en su nivel más bajo desde el 1T15. En cuanto al endeudamiento, observamos un leve incremento en el indicador Deuda Neta / EBITDA, aunque se mantiene en niveles saludables y con holgura para estrategias de crecimiento.

### Hechos relevantes

- **Ingresos extienden senda positiva:** Los ingresos del trimestre registraron un comportamiento positivo y se incrementaron en 27% frente a la cifra reportada en 1T21, producto de mayores volúmenes de ventas en todas las regiones y las unidades de negocio; además, es importante señalar que la dinámica de los ingresos también se benefició de la continuidad de la estrategia de aumentos de precios de la compañía. Los segmentos con mayor crecimiento en términos de ventas fueron Otros (+39,5% A/A), Pastas (+38,6% A/A) y Café (+36,8% A/A).
- **Margen Bruto en mínimo histórico:** El EBITDA creció en 17,8% A/A y 32% T/T; sin embargo, como punto negativo, los costos de las materias primas continúan ejerciendo presión en la rentabilidad de los negocios, donde el margen EBITDA se contrajo en alrededor de 102 pbs y el Margen Bruto de Nutresa, se situó en su nivel más bajo desde el 1T15; efecto que no pudo ser compensado en su totalidad por la destacada implementación de eficiencias, donde la estructura de gastos se posicionó en un mínimo histórico como porcentaje de las ventas (28,5%). La continuidad de la estrategia de precios de la compañía podría ser fundamental para mitigar los efectos en la rentabilidad de la compañía por cuenta del entorno inflacionario y la disrupción de la cadena de suministros, donde es importante encontrar un punto de equilibrio óptimo con el fin de que esta estrategia no tenga un impacto significativo a la baja en los volúmenes de ventas.
- **Utilidad Neta y Flujo de Caja:** Observamos notables incrementos tanto en términos anuales como trimestrales en la utilidad neta controladora (+33,9% A/A), donde señalamos un importante aumento en la cuenta de Ingresos Financieros, que no es propia de la operación de la compañía. Con respecto a la caja, vale la pena mencionar que el saldo del efectivo al final del período es un 36,3% menor frente al reportado al final de marzo de 2021, explicado principalmente por un mayor nivel de inversión de capital de trabajo.
- **Apalancamiento se mantiene saludable:** En cuanto al endeudamiento del emisor, señalamos un leve incremento en el indicador Deuda Neta / EBITDA, pasando de 1,81x al cierre de 2021 a 1,99x para marzo de 2022, aún en niveles saludables y con holgura para estrategias de crecimiento, aunque consideramos importante monitorear el efecto del incremento en los costos de endeudamiento.

3 de mayo de 2022



### Información especie

Cifras en COP

<b>Precio Objetivo</b>	<b>30.381</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Neutral</b>
Market Cap (BN)	22,9
Ultimo Precio	49.950
YTD (%)	+74,4%

**Gráfica 1. Evolución Margen Bruto Nutresa 1T (%)**



Fuente: Informes Financieros Nutresa.

### Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Nutresa				
	1T21	4T21	1T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	2.834	3.603	3.597	-0,2%	27,0%
EBITDA	398	355	468	32,0%	17,8%
Utilidad Neta	230	142	295	108,2%	28,7%
Margen EBITDA	14,0%	9,8%	13,0%	317 pbs	-102 pbs
Margen Neto	8,1%	3,9%	8,2%	427 pbs	11 pbs

**Laura López Merchán**  
Analista Renta Variable  
laura.lopez@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia  
Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

### PUNTOS DESTACADOS DE LA CONFERENCIA:

- **La administración se expresó con relación al entorno inflacionario y las dificultades logísticas, además de incremento de las tasas de interés**, que podría traducirse en una presión sobre la capacidad adquisitiva de los hogares y resultaría en cambios en los hábitos de consumo. Para Nutresa, su portafolio con un amplio enfoque en alimentos le permite competir de forma adecuada en medio de este entorno, y bajo esta premisa anticipan una dinámica comercial positiva para el 2T22.
- **Con respecto a la rentabilidad, se espera que las presiones relacionadas con costos y gastos continúen**, situación a la que se espera hacer frente mediante programas de productividad, coberturas y estrategias de precios que busquen mantener los retornos superiores al costo del capital.
- Frente al **menor nivel de caja y la estructura de capital de trabajo**, la compañía mencionó una inversión realizada principalmente destinada a inventarios y carteras, donde la rotación de inventarios pasó de 84 a 89 días, señalando que los inventarios físicos podrían tomarse como una especie de cobertura en medio de la coyuntura actual.

### CRITERIOS ESG:

- Nutresa se ubicó por tercer año consecutivo como la segunda empresa más responsable de Colombia de acuerdo con los resultados de la decimoprimer edición del monitor MERCO Responsabilidad ESG (Environmental, Social and Governance) correspondiente al año 2021.

## Gerencia de Inversiones

### Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto  
andres.pinzon@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia  
juan.ballen@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija  
luis.sanchez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija  
diego.velasquez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Alejandro Ardila

Analista Renta Variable  
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

### Laura López Merchán

Analista Renta Variable  
laura.lopez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

### Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija  
Nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

## Mesa Distribución

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín  
jvelez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

## Mesa Institucional Acciones

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional  
alejandro.forero@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional  
juan.serrano@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

## Mesa Institucional Renta Fija

### Olga Dossman

Gerente Comercial  
Olga.dossman@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Adda Padilla

Gerente Comercial  
adda.padilla@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

## ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.