

Ingresos marcan nuevo récord

Nutresa presentó resultados POSITIVOS durante el 2T22, por encima de las expectativas del mercado. Los ingresos registraron un comportamiento positivo y se incrementaron en 36,4% frente al 2T21, registrando un nuevo récord, producto de mayores volúmenes de ventas en todas las regiones y las unidades de negocio; donde además resaltamos el efecto positivo de la continuidad de la estrategia de aumentos de precios de la compañía. En cuanto al EBITDA, pese al notable aumento de 37% A/A; como punto negativo señalamos que los costos de las materias primas continúan ejerciendo presión en la rentabilidad de los negocios y el margen bruto de Nutresa –alcanzando un nuevo mínimo histórico–; no obstante, resaltamos de forma positiva que las estrategias de cobertura de materias primas además de eficiencias operativas han compensado gran parte del efecto del entorno inflacionario sobre la rentabilidad.

Hechos relevantes

- **Ingresos extienden senda positiva:** Los ingresos presentaron una dinámica positiva, con un crecimiento de 36,4% A/A hacia un nuevo máximo histórico. Este comportamiento se explica principalmente por un crecimiento a doble dígito de los volúmenes de ventas, con un sólido desempeño en todas las regiones y las unidades de negocio; donde además resaltamos el efecto positivo de la continuidad de la estrategia de aumentos de precios de la compañía. Los segmentos con mayor crecimiento en términos de ventas fueron Café (+53,7% A/A), Galletas (+36,8% A/A) y Alimentos al Consumidor (+33,6% A/A).
- **Rentabilidad se mantiene bajo presión:** Pese al notable aumento en el EBITDA; señalamos como punto negativo que los costos de las materias primas continúan ejerciendo presión en la rentabilidad de los negocios y el margen bruto de Nutresa –alcanzando un nuevo mínimo histórico–; no obstante, resaltamos de forma positiva que las estrategias de cobertura de materias primas, además de eficiencias operativas han compensado gran parte del efecto del entorno inflacionario sobre la rentabilidad. Si bien en el mes de julio observamos una relativa estabilización de los precios de las materias primas, consideramos que la continuidad de las coberturas y eficiencias será clave para mitigar el impacto negativo sobre la rentabilidad, que continuaría presionada en lo que resta del año.
- **Utilidad Neta y Flujo de Caja:** La utilidad neta creció de forma importante frente al 2T21, impulsada principalmente por un efecto positivo por diferencia en cambio y participación en asociadas & negocios conjuntos, además de un efecto positivo del impuesto sobre la renta diferido y un incremento en la cuenta de operaciones discontinuadas, compensando el efecto de mayores gastos financieros producto del incremento de tasas de interés en las diferentes geografías. En cuanto a la caja de la compañía, señalamos que el saldo del efectivo al final de junio de 2022 es un 34,2% menor frente al reportado al final de marzo de 2021, consecuente con un mayor nivel de inversión de capital de trabajo.
- **Apalancamiento saludable:** Observamos una leve mejora en el indicador Deuda Neta / EBITDA, pasando de 1,99x al cierre de marzo de 2022 a 1,91x para junio de 2022, continuando en niveles saludables y con holgura para estrategias de crecimiento, aunque consideramos importante monitorear el efecto del incremento anual de 400 pbs en el costo promedio de endeudamiento, considerando que el 80% de la deuda está en tasa variable.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Nutresa				
	2T21	1T22	2T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	2.942	3.597	4.014	11,6%	36,4%
EBITDA	352	468	482	2,9%	37,0%
Utilidad Neta	137	295	208	-29,7%	51,4%
Margen EBITDA	12,0%	13,0%	12,0%	-101 pbs	5 pbs
Margen Neto	4,7%	8,2%	5,2%	-304 pbs	51 pbs

Fuente: Informes financieros Nutresa. Construcción: Casa de Bolsa SCB

1 de agosto de 2022



Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	31.381
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	18,26
Ultimo Precio	39.900
YTD (%)	+29,32%

Gráfica 1. Evolución Margen Bruto Nutresa (%)



Fuente: Informes Financieros Nutresa.

Laura López Merchán

Analista Sector Consumo

laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia

Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

PUNTOS DESTACADOS DE LA CONFERENCIA:

- **Con respecto al flujo de caja negativo**, la administración mencionó que está relacionado con un mayor nivel de inversión de capital de trabajo que se continuará realizando durante los próximos períodos como una inversión en crecimiento.
- En relación con las **presiones del entorno inflacionario sobre los márgenes**, se mencionó que en la medida que estos persistan, la estrategia continuará centrada en las variables de precio y gasto.
- Frente a las iniciativas en pro de generar valor a los accionistas anunciadas por la compañía, se aclaró que la Junta Directiva solicitó a la administración para estudiar distintos temas que contemplan: **i)** Revisión de la política de dividendos –tema tratado y aprobado por la Asamblea de Accionistas de 2022-; **ii)** Estudiar la posibilidad de llegar a otros mercados de capitales de mayor liquidez y profundidad –que inicia con la revisión de costos, un proceso que tomaría alrededor de un año-; y **iii)** La vinculación de socios estratégicos que contribuyan a la generación de valor para los accionistas, proceso que se encuentra en estudio aún sin resultados concretos.

CRITERIOS ESG:

- Por cuarto año consecutivo, Grupo Nutresa se ubicó como la segunda mejor empresa para atraer y fidelizar talento en Colombia de acuerdo con el monitor de reputación MERCO Talento 2022.
- La compañía suscribió su primer crédito sostenible con un desembolso por COP 300 mil MM con beneficio de tasa sujeto al cumplimiento de dos indicadores ambientales, en línea con los objetivos planeados por el emisor hacia el año 2030:
 - ✓ El 100% de los empaques deben ser reciclables, reutilizables o compostables a 2030.
 - ✓ Reducción del 40% de emisiones alcance 1 y 2 por tonelada producida a 2030.

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 Sector Financiero
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Sector Consumo & Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista Sector Commodities & Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Jose Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@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
alejandfo.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

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA