

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Nutresa | Entrega de Notas 2T23



Gastos, el talón de Aquiles

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Omar Javier Suárez Triviño





Nutresa | Entrega de Notas 2T23

Gastos, el talón de Aquiles

Nutresa presentó resultados NEUTRALES durante el 2T23, reportando Ingresos un 18% mayores a los del 2T22, llegando a COP 4,7 BN, impulsados por una fuerte estrategia de incremento de precios, los cuales, en promedio aumentaron un 20,7% A/A. Lo anterior, junto con un aumento de los Costos de Ventas (+14,4%) en menor proporción que los Ingresos, expandió el Margen Bruto 193 pbs.

No obstante, el fuerte incremento en los Gastos, los cuales, en conjunto, crecieron un 26,29% A/A, ocasionó que tanto el Margen Operativo como el Margen EBITDA se contrajeran 7 pbs y 63 pbs cada uno.

Por su parte, la Utilidad Neta se vio afectada por el incremento de los Gastos Financieros, los cuales aumentaron un 118% A/A. Así, la Utilidad Neta Controlante alcanzó los COP 135 mil MM, retrocediendo 35% A/A, mientras que el Margen Neto se ubicó 232 pbs por debajo del 5,2% del 2T22, llegando al 2,9%.

Grupo Nutresa					
Cifras en COP mil MM	2T2022	1T2023	2T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	4.014	4.881	4.737	-2,9%	18,0%
EBITDA	482	647	539	-16,7%	11,8%
Utilidad Neta Controlante	208	343	135	-60,7%	-35,0%
Margen EBITDA	12,0%	13,3%	11,4%	-188 pbs	-63 pbs
Margen Neto	5,2%	7,0%	2,9%	-419 pbs	-232 pbs

Dividend Yield	2,3%
Market Cap. (BN)	23,34
Último Precio	51.000
YTD (%)	14,7%
P/VL	2,24

Precio y volumen Nutresa

Cifras en COP



Nutresa | Entrega de Notas 2T23

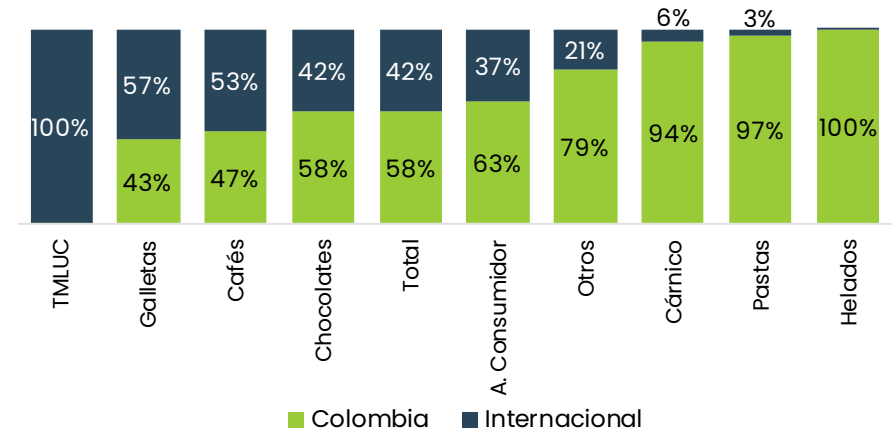
Gastos, el talón de Aquiles

Puntos destacados:

- **Buena dinámica en Ingresos:** Los Ingresos se vieron beneficiados de la estrategia de precios, que, si bien se ha moderado durante el trimestre, cayendo 2% T/T, continúa mostrando un crecimiento de 20,7% A/A. Esto compensó la reducción en los volúmenes, principalmente a nivel nacional, donde cayeron 6,3% A/A, siendo los segmentos de Chocolates (14,2% A/A), Otros (12,3% A/A), y Cárnicos (10,4% A/A) los que mayores afectaciones han visto.
- Por otro lado, a nivel internacional, los volúmenes se incrementaron un 7,7% A/A, mientras que las ventas totales lo hicieron un 26% A/A, mostrando un buen desempeño principalmente en Estados Unidos y México, aumentando la participación sobre los ingresos, respecto al 2T22, en 140 pbs y 80 pbs, respectivamente, ayudados también de la devaluación del Peso Colombiano.
- **Margen EBITDA presionado por mayores Gastos:** El aumento de los Gastos de Producción, que crecieron un 59,66% A/A, seguido de los Gastos de Ventas y de Administración que se incrementaron un 25,2% A/A y 23,75% A/A respectivamente, deteriorando 63 pbs el Margen EBITDA, contrarrestando el efecto positivo de una moderación en algunos precios de los *commodities*.
- **Altos Gastos Financieros presionan Utilidad Neta:** El aumento de los Gastos Financieros no solo afectó negativamente el Margen Neto, el cual se contrajo 232 pbs, sino que indicadores como EBITDA/Intereses e Intereses/Ventas, se deterioraron, pasando de 6,0x a 4,0x y de 1,75% a 2,62%, respectivamente, en comparación al cierre de 2022.

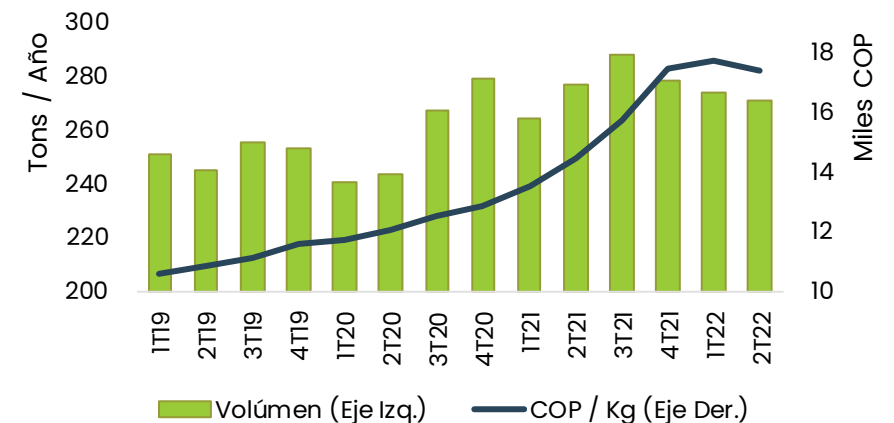
Participación de ingresos por geografías en los segmentos

Cifras en %



Volumen vs. COP/Kg

Cifras en Tons/Año (Eje Izq) y COP miles (Eje Der.)



Nutresa | Entrega de Notas 2T23

Gastos, el talón de Aquiles

Para los siguientes trimestres esperaríamos seguir viendo alivios en el Margen EBITDA, reflejando unos precios más normalizados en los *commodities*, así como la revaluación y menores presiones inflacionarias. Del mismo modo, con el cese de la inflación y, por ende, una reducción en las tasas de interés, se esperarían menores Gastos Financieros y menores presiones en la Utilidad Neta, que se verían con mayor claridad hacia el año 2024.

Comentarios Conferencia de resultados

El segmento de Galletas y el de Helados, son los que mayor crecimiento A/A mostraron en su EBITDA, siendo un 37% y un 53,5% mayores al reportado en el 2T22, respectivamente. Se destacó la fuerza que ha tenido el segmento de Galletas a nivel internacional, pues, durante el 2T23, el 56,6% de las ventas de este segmento, se dieron por fuera de territorio nacional.

El segmento de Cárnicos se ha visto afectado por la reducción del consumo y presiones inflacionarias en todas las geografías, siendo Panamá donde mayor efecto adverso en los volúmenes se pudo observar. Por su parte, el segmento Pastas se ha visto menos afectado en sus volúmenes dado un menor incremento de los precios, en comparación con los productos sustitutos.

Con la apreciación del Peso Colombiano respecto al Dólar, el CAPEX que está enfocado principalmente en impulsar el crecimiento y las exportaciones sería menor a lo presupuestado para el año 2023, que alcanzaba los COP 700 mil MM.

En cuanto a las previsiones para el año, se esperaría una moderación en los volúmenes, mientras que, en la estrategia de precios, esta sería mucho menos agresiva a lo observada el año pasado.

ASG

La compañía tiene 3 dimensiones de la sostenibilidad: “Cooperando con las personas”, donde se incluyen temas de educación y que para el 2022 cerró con una inversión de COP 139 mil MM. En cuanto a “Preservando el planeta”, se tiene como meta a 2030 tener el 100% de materias primas abastecidas de forma sostenible. Finalmente, “Inspirando el desarrollo, el crecimiento y la innovación” enfocado, en parte, a productos innovadores, los cuales representaron en el 1S23 el 16,2% del total de las ventas.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636



Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

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.