

## Mayor crecimiento en inicio de año retador

**Nutresa presentó resultados POSITIVOS durante el 1T23.** Los ingresos presentaron un crecimiento relevante de 35,7% A/A, viéndose beneficiados del aumento de un 31,2% A/A en el Precio promedio por Kilogramo de los diferentes productos, acompañado de mayores volúmenes, que a pesar de la estrategia de ajuste de precios más agresiva, aumentaron 3,4% respecto al 1T22. Por su parte, los Costos incrementaron 36,8% A/A, dada el alza en los precios de las materias primas, que si bien mostraron una moderación de 2,8% T/T, continuaron ejerciendo presión sobre el Margen Bruto, el cual se contrajo 56 pbs frente al 38,2% del 1T22. Del mismo modo, observamos una tendencia alcista en los Gastos Financieros, que se han visto afectados por el aumento de las tasas de interés, haciendo que el Margen Neto disminuyera 124 pbs, en comparación con el 8,37% de hace un año, ubicándose en 7,13% durante el 1T23.

### Hechos relevantes

- **En cuanto al EBITDA**, observamos un incremento significativo de 38,2% A/A, mostrando solidez frente a los costos de las materias primas, los cuales incrementaron 36,9% A/A, reflejando una moderación en el precio de los insumos respecto al último trimestre del 2022, así como unos buenos resultados en las estrategias de cobertura. Del mismo modo, el EBITDA se vio beneficiado de una buena dinámica en los ingresos registrados en los principales segmentos de negocio de la compañía, siendo el segmento de Cafés el que mejor desempeño mostró, creciendo un 51,9% en comparación con los ingresos registrados en esta línea de negocio durante el 1T22, seguido de TMLUC el cual creció 44,5% A/A y el segmento de Galletas que mostró un aumento de 43,8% A/A.
- **Respecto a la Utilidad Neta**, observamos un crecimiento de 15,6% A/A, no obstante, hay una caída del Margen Neto, siendo 124 pbs menor al registrado durante el 1T22, explicado principalmente por el incremento de los gastos financieros de la compañía. Por su parte, los gastos de producción crecieron 48,2%, mientras los financieros aumentaron +179,2%, debido a un aumento en el costo del portafolio de la deuda, el cual pasó de 5,5% durante el 1T22, a estar alrededor del 13% durante el 1T23, afectado en gran medida por el aumento de las tasas de interés en las diferentes geografías. Lo anterior ha provocado que el ratio de cobertura de intereses disminuyera de manera importante, ubicándose en 2,63x, muy por debajo del 5,09x que presentó durante el 1T22.
- **Mayores ingresos financieros** compensaron parcialmente los mayores gastos financiero, creciendo 297,43% frente a los del 1T22, junto con los mayores dividendos recibidos en el 1T23, equivalentes a COP 126.939 MM, por sus inversiones patrimoniales, principalmente en Grupo Argos y Grupo Sura, generando un mayor flujo de caja respecto al 1T22. Este último también mostró mejoría dada **una inversión 30,8% menor del capital de trabajo, gracias a una mayor rotación de inventarios.**
- **Observamos un mayor endeudamiento**, con un leve incremento en el indicador Deuda / EBITDA en términos anuales, posicionándose en 2,12x al cierre de Marzo de 2023, aún en niveles saludables, a pesar de mayores obligaciones financieras, las cuales aumentaron 35,82% A/A, generando que el apalancamiento pasara de 1,89x en el 1T22 a 1,98x en el 1T23, cerrando el periodo con una Deuda Neta de COP +3,49 BN, creciendo 22,24% frente a la que se tenía en el 1T22.

### Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Nutresa				
	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	3.597	4.881	4.881	0,0%	35,7%
EBITDA	468	490	647	32,0%	38,2%
Utilidad Neta	301	163	348	113,4%	15,6%
Margen EBITDA	13,0%	10,0%	13,3%	321 pbs	25 pbs
Margen Neto	8,4%	3,3%	7,1%	386 pbs	-124 pbs

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

3 de mayo de 2023

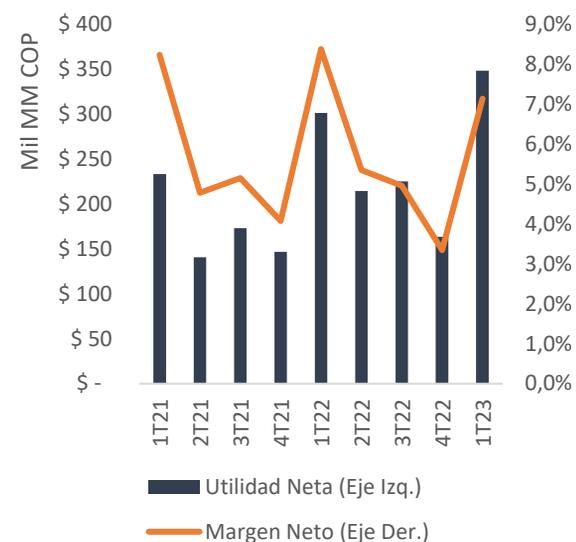


### Información especie

Cifras en COP

Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	27,45
Ultimo Precio	60.290
YTD (%)	+34,64%

### Gráfica 1. Utilidad neta vs. Margen neto



Fuente: Informes Financieros Nutresa.

**Brayan Alvarez**

Analista Sector Consumo

brayan.alvarez@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**

Gerente Estrategia

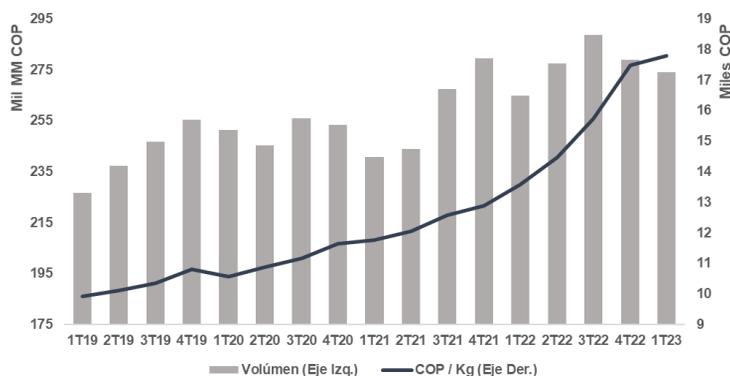
Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

### PUNTOS DESTACADOS DE LA CONFERENCIA:

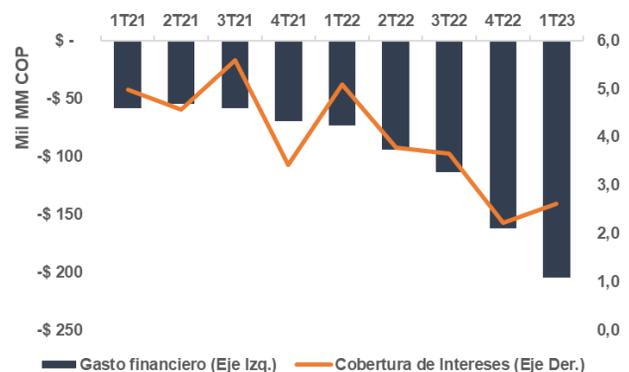
- **Para este 2023 se tiene presupuestado un CAPEX de COP 700 mil MM**, donde el 60% de este se va a ir destinado a la parte de expansión, destinado principalmente al segmento internacional, dado que se prevén mejores oportunidades de crecimiento que a nivel nacional. El restante 40% estaría destinado al mantenimiento de los diferentes elementos empleados en la operación.
- **En cuanto a las perspectivas para el 2023**, se esperaría afrontar un escenario inflacionario más desafiante y de alta volatilidad, el cual ejercería presiones sobre el poder adquisitivo de los hogares, donde estos tendrán que optimizar gastos, por lo que para finales del 2023 se prevén menores volúmenes de ventas en Colombia y algunas geografías a nivel internacional. En lo que respecta a la estrategia de precios, este año no se ve una actividad tan intensa en los precios como lo visto en el 2022, por lo que no descartan la posibilidad de una disminución en los precios, siempre y cuando esto lo vean viable. Por lo anterior, esperaríamos ver resultados sin mayores variaciones frente a los registrados en el 2022.
- Durante la Asamblea General de Accionistas el pasado 21 de Marzo de 2023, **se decretó un dividendo ordinario de COP 96,45 pesos por acción, repartido de manera mensual y un dividendo extraordinario que va a ser pagado de manera trimestral**, con un valor de COP 48,24 pesos por acción, equivalente a COP 1.350,36 anuales por acción, presentando un crecimiento de 42,4% comparado con el dividendo de COP 948 repartido en el 2022.
- En cuanto a la deuda, el 1T23 cerró con una deuda **con vencimiento a un año de COP 829.192 MM incluyendo intereses por pagar**, que de acuerdo con la compañía, de acuerdo con las oportunidades que se presenten y la viabilidad de las tasas de interés, buscarían un nuevo perfilamiento de esta.
- **Por último, para 2023 se tiene una cobertura del 73% de los commodities**, donde insumos como el Café cuenta con un rango de cobertura entre el 60% y 80%, en las diferentes geografías en las que se encuentra presente (Colombia, Estados Unidos y Chile), el Cacao se encuentra con alrededor del 70% cubierto, Maíz entre un 65% y 75%, Azúcar 73%, entre otros, mientras que los Aceites presentan una de las menores coberturas con alrededor del 23% cubierto.

Gráfica 2. Volumen total vs. COP / Kg



Fuente: Grupo Nutresa. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

Gráfica 3. Gasto financiero vs. Cobertura de Intereses



Fuente: Grupo Nutresa. Cálculos: Casa de Bolsa SCB.

## Gerencia de Inversiones

### Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto  
andres.pinzon@corficolombiana.com  
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

### Anna María Reyes

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

### Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable  
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable  
Angie.rojas@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Brayan Andrey Alvarez Diaz

Analista Renta Variable  
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## 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

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
katherine.prieto@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

## 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

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 el presente 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.**