

Grupo Nutresa | Entrega de Notas 2T21

Materias primas, contrapeso en la rentabilidad

Grupo Nutresa presentó débiles resultados en el 2T21, en línea con las expectativas del mercado. La utilidad bruta estuvo impactada por el aumento en el costo de materias primas. Los ingresos de la firma fueron sobresalientes al crecer de manera consolidada 10,4% A/A, impulsado por el positivo comportamiento de la línea de negocio de Cárnicos (+3,2% A/A), Chocolates (+16,2% A/A), Alimentos al Consumidor (+103,6% A/A) y Helados (+27,4% A/A) principalmente. En este sentido, el EBITDA se contrajo 5% A/A, ubicándose en COP 351.635 MM, al sumarse al incremento en los insumos, el mayor gasto debido a bloqueos dentro del territorio nacional y el gasto asociado al cuidado de la salud de sus colaboradores. Frente a la deuda, destacamos que el bajo nivel de apalancamiento da mayor flexibilidad financiera a la firma para aprovechar oportunidades de crecimiento inorgánico.

Hechos relevantes

- Costo de materias primas contrarresta buen desempeño operacional en líneas de negocio:** Las ventas de la compañía marcaron un desempeño sólido al crecer un 10,4% A/A, ubicándose en COP 2,94 BN, respaldado en la mayoría de sus líneas de negocio y la recuperación relevante de aquellos formatos más afectados dentro de la coyuntura del 2020 como Alimentos al Consumidor y Helados (+103% A/A y + 27,4% A/A respectivamente). A pesar de esto, resaltamos la caída en el EBITDA de la firma (-5% A/A), el cual sufrió afectaciones dado el marcado incremento a doble dígito en los precios de las materias primas a nivel internacional y la devaluación de las monedas a nivel regional frente al dólar. Aunque Grupo Nutresa tiene incorporado coberturas en la compra de materias primas y cambiaría para sus operaciones, el incremento tanto en la carne (res, cerdo y pollo) así como en el café redujeron la rentabilidad del negocio. En contraste, dada una reducción en gastos financieros (-30% A/A), la utilidad neta reflejó estabilidad al ubicarse en COP 137.158 MM (-1% A/A) frente COP 138.479 MM.
- Galletas y Pastas sufren de base comparativa elevada dado el efecto de abastecimiento durante segundo trimestre del 2020:** Al observar de manera más detallada los resultados por línea de negocio, las Galletas sufrieron una reducción en sus ventas año a año al reflejar un menor volumen de ventas tanto local como internacional. Por su parte, la línea de Cárnicos siguió con un desempeño comercial sobresaliente, aunque compensado por impactos en la devaluación de moneda local y mayores costos. Frente al negocio de Pastas, el efecto de abastecimiento durante el 2020 reflejó un decrecimiento A/A, no obstante, frente al 2019 sigue siendo creciente y sobresaliente su desempeño. Por último, frente a A. Consumidor y Helados, la venta física y por medios digitales (27% de total de ventas) ha generado la recuperación en el desempeño.
- Deuda y Capex:** La deuda neta a EBITDA se ubicó en 1,91x y su Capex realizado ha sido de COP 140 mil MM. Esperan para el 2S21 cumplir con los COP 440 mil MM proyectados.

2 de agosto de 2021

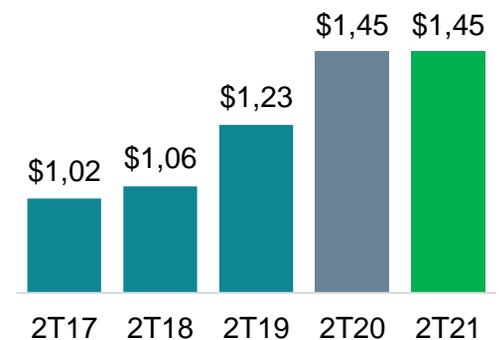


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	29.219
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	9,5
Ultimo Precio	20.700
YTD (%)	-13,8%

Gráfica 1. EBITDA 12 meses en COP BN – G. Nutresa



Fuente: Grupo Nutresa. Construcción: Casa de Bolsa

Resumen resultados financieros

Grupo Nutresa					
Cifras en COP Miles de MM	2T20	1T21	2T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	2.665	2.834	2.942	3,8%	10,4%
Ebitda	370	398	352	-11,6%	-5,0%
Utilidad Neta	138	230	137	-40,4%	-1,0%
Margen Ebitda	14%	14%	12%	-210 pbs	-190 pbs
Margen Neto	5%	8%	5%	-350 pbs	-50 pbs

Sergio Segura
Analista Renta Variable
Casa de Bolsa

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Frente a las coberturas cambiarias y precios de las materias primas, la compañía comentó que han cubierto cerca del 51% de sus insumos en lo corrido del año.** Además de esto, frente a la volatilidad en la tasa de cambio explicaron la cobertura natural que manejan, además de operaciones de moneda en cada divisa donde tienen operaciones (Colombia, México, Chile, Ecuador, entre otros).
- La compañía hizo énfasis en comentar el aumento en los gastos operacionales relacionado a las situaciones de orden público dentro del territorio nacional (gasto no recurrente) y gastos en salud debido al manejo del Covid – 19. **Acorde a esto, dichos costos redujeron en 125 pbs la rentabilidad del margen EBITDA.**
- Frente el comportamiento de la línea del negocio del Café, ha habido un desempeño comercial positivo, sin embargo, el incremento en el costo internacional del commodity (70% del costo de la línea) han repercutido en su rentabilidad.
- En cuanto a TMLUC, del mismo modo ha habido afectación en los costos del negocio al incrementar el costo de los empaques y de la logística internacional (Escasez de contenedores y aumento en fletes).
- **Frente al programa de recompra de acciones de la firma (COP 300 mil MM), expresaron que a la fecha se han comprado cerca de 1,2 millones de acciones o su equivalente a COP 36.600 MM.**
- **Perspectivas para el año 2021:** Para el resto de año Grupo Nutresa prevé una dinámica positiva, respaldado en la fortaleza en sus redes de distribución y la buena dinámica de las marcas dentro de cada región. Frente a los costos y gastos para lo que resta del 2021 estiman presiones en materias primas y volatilidad de la tasa de cambio.
- **Frente a la nueva planta de Nutresa C3 en Santa Marta:** ha habido retrasos en la construcción de la planta, sin embargo, se seguiría considerando la entrega y funcionamiento de esta para el segundo semestre del año, aportando a la exportación y al suministro a las regionales de Centroamérica, Caribe y Estados Unidos.

Dirección de Estrategia y Producto

Juan David Ballén

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

Luis Felipe Sanchez Sanabria

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

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

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

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Alejandro Ardila

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

Maria Jose Ochoa

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

Gerencias Regionales

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

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.