

Consideramos los resultados financieros de Grupo Nutresa del 3T19 como Neutrales, con buen crecimiento en ventas en Colombia (+8,5% A/A), apalancado principalmente por una tendencia positiva en volúmenes (+8,9% A/A), lo cual logró contrarrestar una leve disminución en los precios promedio de venta (-0,4% A/A), donde el precio de Cárnicos fue el que más disminuyó (-2,0% A/A), no obstante, la diversificación de productos ayudó a que el efecto no se viera reflejado en una contracción en ventas. En cuanto a las ventas internacionales, destacamos el desempeño positivo de los volúmenes (+ 3,3% A/A), que sumado al efecto devaluación generó un incremento en ventas en pesos de 17,7% A/A. No obstante, la fortaleza del dólar está empezando a poner presión sobre el margen EBITDA, (sin tener en cuenta IFRS), el cual presentó una contracción de 116 pbs como resultado de mayores costos en insumos, sin embargo, aún se encuentra dentro del rango meta de la compañía (12,0% vs rango de 12%-14%).

Hechos relevantes

28 de octubre de 2019

•Evolución de ventas y volúmenes en Colombia: La dinámica positiva del consumo en Colombia reflejó el incremento en ventas, principalmente ayudado por un desempeño sobresaliente en volúmenes (+8,9% A/A), especialmente Pastas (+17,8% A/A), Galletas (+8,8% A/A) y Cárnicos (+5,7% A/A). En cuanto a precios, entendiendo la coyuntura actual de devaluación e incremento en el precio de commodities, esperamos un comportamiento agresivo en precios en el cuarto trimestre como estrategia de compensación y cumplimiento del Margen EBITDA meta.



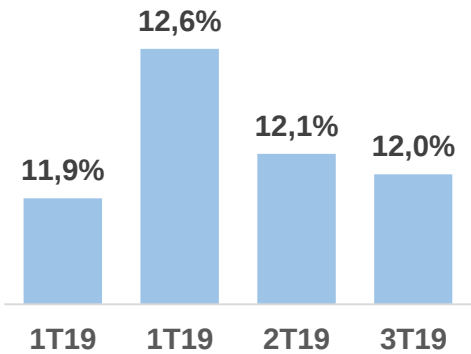
Información especie
Cifras en COP

•Margen EBITDA y Margen Neto: El margen EBITDA, a pesar de aún encontrarse dentro del rango meta (12,0% vs rango de 12%-14%), se contrajo 116 pbs como consecuencia de la devaluación del peso colombiano. Por otro lado, resaltamos el incremento del 14% en el endeudamiento respecto al 3T18, que dio lugar a la contracción en 102 pbs respecto al mismo periodo del año anterior del margen neto de la compañía. Lo anterior, a pesar que el costo promedio de la deuda disminuyó de 6,3% a 6,0%.

Table with 2 columns: Metric and Value. Metrics include Precio objetivo (29.500), Recomendación (Sobreponderar), Market Cap (BN) (11,8), Ultimo Precio (25.900), and YTD (%) (9,1%).

•Adquisición de Cameron's Coffee: La más reciente adquisición del Grupo, Cameron's Coffee, le da cada vez más relevancia al negocio en Estados Unidos dentro de la participación de ventas totales, país en el cual ya cuenta con una actividad importante en exportación de Chocolates y Café. Respecto al mix de ventas de Cameron's, el 60% de las ventas proviene de marca propia, lo cual es opuesto a la estrategia actual del Grupo. Así mismo, la administración estima que luego de la adquisición la participación de ventas en Estados Unidos llegue a un 10,3% del total.

Gráfica 1. Margen EBITDA



• Posibles Adquisiciones: Con un indicador de Deuda Neta/ EBITDA de 2,43 veces, se abre la posibilidad a transacciones futuras. No obstante, enfatizamos en el hecho que las inversiones no solo deben tener como objetivo el incremento en ventas, sino como meta una medida de generación de valor al accionista.

Resumen resultados financieros

Table with 6 columns: COP miles de MM, 3T18, 2T19, 3T19, Var % A/A, Var % T/T. Rows include Ventas netas, Utilidad Neta (Controladora), EBITDA*, Margen Neto, and Margen EBITDA.

Daniel Felipe Duarte
Analista II Renta Variable
Corficolombiana
Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

* No incluye IFRS 16

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Mariafernanda Pulido

Analista Renta Fija

maria.pulido@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo

Analista Junior Renta Fija

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon

Practicante Renta Fija

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Renta Variable

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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.