

Grupo Nutresa | Entrega de Notas 4T19

Generación sólida de flujo de caja libre

Consideramos los resultados financieros de Grupo Nutresa del 4T19 como **POSITIVOS**, donde los volúmenes de ventas en Colombia presentaron un desempeño sobresaliente (+10,1 A/A), jalonados principalmente por el segmento de galletas (+11,7% A/A) y cárnicos (+8,1% A/A). Por otro lado, los precios de venta en Colombia se mantuvieron relativamente estables, exceptuando el segmento de pastas (+10,1% A/A), lo que dio como resultado un crecimiento en ventas sobresaliente en el cuarto trimestre (+13,0% A/A). En cuanto a las ventas internacionales, los volúmenes de ventas registraron el mejor desempeño durante todo el año (+4,5% A/A) en parte como consecuencia de la incorporación de Cameron's Coffee a la operación, generando un crecimiento en el segmento de café de doble dígito (+82,9% A/A). Finalmente, la utilidad neta se vio impactada por un incremento en el gasto financiero por mayor endeudamiento y como resultado del efecto contable de la IFRS 16 (no representa una salida de efectivo).

Hechos relevantes

- Evolución de ventas y volúmenes:** Las ventas minoristas excluyendo vehículos en el 4T19 en Colombia crecieron +9,7% A/A, dinámica positiva que jalonó el volumen de ventas de Nutresa en Colombia (+10,1% A/A), la cual junto con una tendencia de precios estables, generó un crecimiento en ventas positivo a nivel local (+10,1% A/A). Por otro lado, las ventas internacionales en pesos estuvieron favorecidas por la tasa de cambio (+17,4% A/A), donde los volúmenes de venta presentaron un comportamiento sobresaliente (+4,5% A/A), como resultado de la consolidación de Cameron's Coffee.
- Generación de flujo de caja libre sobresaliente:** Destacamos la sólida generación del flujo de caja libre y operacional de la compañía (+22,5% A/A) como resultado de una expansión en el margen operacional de 22 pbs respecto a 2018, alineado con una estrategia de eficiencia en costos y gastos a nivel consolidado. La posición de efectivo de la compañía le permite repartir utilidades a sus accionistas, además de suscribir un proyecto de recompra de acciones como alternativa adicional de entregar valor a sus accionistas por un monto de COP 300.000 MM a 3 años.
- Nivel de apalancamiento saludable:** Actualmente Nutresa cuenta con un nivel de apalancamiento de 2,27 veces EBITDA (sin IFRS), mostrando un espacio adicional de endeudamiento en caso de querer fondar alguna adquisición estratégica a nivel local o internacional. Adicionalmente, destacamos el costo bajo de la deuda (5,93%) y los derivados financieros que utiliza Nutresa para administrar y cubrir el flujo de caja en dólares.
- Guidance 2020:** El gasto de inversión en 2020 rondaría los COP 346.000 MM, el cual incluiría el gasto en mantenimiento de la propiedad, planta y equipo actual así como el Capex estratégico destinado a nuevas capacidades de producción, innovación, y canales adicionales. No obstante, este Capex representaría el 3,25% del total de ventas estimadas en 2020. Consideramos que el nivel de inversión tendría que incrementar 150 pbs a futuro para sostener el crecimiento actual de la compañía.

24 de febrero de 2020

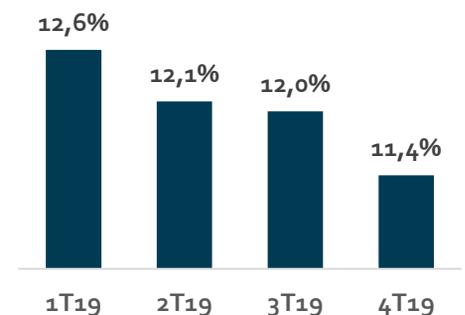


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	29.500
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	11,6
Ultimo Precio	25.200
YTD (%)	9,3%

Gráfica 1. Margen EBITDA



Resumen resultados financieros

GRUPO NUTRESA					
COP miles de MM	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	2,409	2,554	2,759	15%	8%
Utilidad Neta (Controladora)	119	131	94	-21%	-28%
EBITDA*	286	344	355	24%	3%
Margen Neto	5.0%	5.1%	3.4%	-155 pbs	-174 pbs
Margen EBITDA	11.9%	13.5%	12.9%	99 pbs	-61 pbs

* No incluye IFRS 16

Daniel Felipe Duarte
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
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

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

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

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@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
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.