

Grupo Nutresa presentó resultados financieros POSITIVOS en el 1T20. El buen desempeño se presentó, en primera instancia, fruto del consumo resiliente en Colombia registrando incremento en ventas del 16% A/A. Este crecimiento estuvo jalonado principalmente por demanda alta de alimentos de primera necesidad, dentro de los cuales destaca Pastas (+23% A/A), Cárnicos (+14% A/A) y Galletas (+11% A/A). El comportamiento sobresaliente de estos productos compensó la contracción de Alimentos al Consumidor (-2% A/A), impactado por el cierre de restaurantes. Por otro lado, las ventas internacionales crecieron 23% A/A, favorecidas por efecto devaluación, y crecimiento inorgánico donde los volúmenes de venta de café en el mercado internacional crecieron por encima de dos dígitos (+91,5% A/A). En cuanto a rentabilidad, el margen bruto se contrajo 159 pbs A/A como consecuencia de mayor costo de materias indexadas en dólares, un mercado de commodities más volátil y en nuestra opinión, una posible disrupción en la cadena de suministros. El margen EBITDA (14,1%) disminuyó 11 pbs A/A.

Hechos relevantes

Evolución positiva en volúmenes de venta: 87% de las ventas provienen de productos de bienes básicos, entre tanto, estas corresponden al 85% de la generación de caja de Nutresa. En este sentido, el carácter defensivo del portafolio de productos permitió al grupo obtener volúmenes de venta sobresalientes en el primer trimestre en medio de la crisis. Destacamos a nivel local, el incremento en volúmenes de venta de Pastas (+14% A/A), Cárnicos (+12% A/A) y Galletas (+11% A/A). Por otro lado, a nivel internacional, Estados Unidos se consolidó como la segunda geografía en ventas más importante de Nutresa. Las ventas internacionales en dólares crecieron +9% A/A, no obstante, por efecto devaluación, en moneda local el incremento fue del 23% A/A.

Presión en costos de ventas: Entendiendo que cerca del 60% de los insumos, bien sea importados o de suministro local, están indexados al dólar, el margen bruto se contrajo 159 pbs A/A. En este aspecto, la compañía ha gestionado activamente estrategias de coberturas tanto financieras como físicas en la medida de lo posible. Algunas materias primas cuentan con coberturas de hasta el 65% (café y cacao). Esperamos que continúe la presión en el margen bruto, en un panorama que dificulta la gestión de estrategias de *pricing* para compensar mayores costos.

Rentabilidad sobresaliente: A pesar de mayores costos en los insumos, el mayor volumen de ventas, tanto a nivel local como a nivel internacional, diluyó parte de los costos fijos. Así mismo, la implementación de eficiencias a nivel operativo (mercadeo, gastos administrativos, y mezcla de segmentos) ayudó a balancear la ecuación y alcanzar un margen EBITDA del 14,1%. El EBITDA orgánico creció 14,3% A/A y a nivel consolidado el incremento fue del 17,5% A/A.

Actualización Capex y deuda adicional: El guidance de Capex anterior (COP 346.000 MM) será recortado en un 30% para 2020, sin que este comprometa la sostenibilidad del negocio en el largo plazo. Así mismo, con fines de asegurar liquidez en medio de un panorama de incertidumbre, la compañía contrajo un crédito de tesorería por COP 226.000 MM, manteniendo un apalancamiento saludable de 2,37x.

Resumen resultados financieros

GRUPO NUTRESA					
COP miles de MM	1T19	4T19	1T20	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	2.246	2.759	2.659	18%	-4%
Utilidad Neta (Controladora)	175	94	190	8%	102%
EBITDA*	320	355	376	17%	6%
Margen Neto	7,8%	3,4%	7,2%	-66 pbs	375 pbs
Margen EBITDA	14,3%	12,9%	14,1%	-11 pbs	128 pbs

27 de abril de 2020



Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	29.500
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	10,6
Ultimo Precio	23.200
YTD (%)	-8,6%

Gráfica 1. Ventas consolidadas



Fuente: Grupo Nutresa. Construcción: Corficolombiana.

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. 22636

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

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.