

Grupo Nutresa presentó resultados financieros Positivos en el 3T20. En este trimestre continuó la fuerte demanda por productos de la canasta básica a nivel local e internacional (Pasta, Galletas y Cárnicos), y la fuerte contracción en volúmenes y/o ventas en segmentos discretos como Helados (-3,7% A/A) y Alimentos al Consumidor (-27,7% A/A). El crecimiento orgánico llegó a 7,7% A/A, mientras el consolidado creció a doble dígito (11,7% A/A) en parte por el efecto de Cameron's coffee dentro del segmento de café en Estados Unidos. Sumado a esto, la devaluación favoreció el crecimiento en ventas en la operación internacional, teniendo en cuenta la exposición creciente de Nutresa en Estados Unidos con Café y Galletas, y el efecto de moneda cruzada con algunos países. A nivel operacional, el margen bruto y margen EBITDA se contrajeron 290 pbs y 50 pbs respectivamente debido al incremento de precios de las materias primas y la fortaleza del dólar (60% de los costos indexados en dólares).

Hechos relevantes

• **Dinámica comercial sobresaliente:** Nutresa mostró un balance comercial sólido, nuevamente con crecimientos de doble dígito en alimentos de consumo dentro del hogar como Pastas (16,3% A/A) y Cárnicos (14,2% A/A), y la recuperación gradual de las categorías de impulso afectadas por la cuarentena en el segmento de Chocolates. Por otro lado, se presentó un aumento promedio en precios en el trimestre de 7,8% A/A, más por efecto de cambio en la mezcla de productos dentro del portafolio, que por estrategia de alza de precios. Por último, la devaluación sigue favoreciendo la consolidación en pesos.

• **Mayor costo de ventas:** El margen bruto se contrajo 290 pbs, resultado de un mayor nivel de costos en las materias primas y la fortaleza del dólar. En particular, en la línea de negocio de Galletas, Chocolates y Café, los commodities incrementaron a doble dígito, no obstante, efecto levemente contrarrestado por la dilución en costos fijos y el logro de economías de escala. Por otro lado, en el segmento de TMLUC, el mix de ventas impulsó la rentabilidad y amortiguó parte del efecto del aumento en los costos de las materias primas. Finalmente, el margen EBITDA solo retrocedió 50 pbs (menor a la contracción del margen bruto), gracias a mayores eficiencias operativas, específicamente en mercadeo y gastos de venta. Finalmente, los impuestos aumentaron 48,6% A/A por una base de utilidad levemente mayor, menor amortización de intangibles y menores deducciones fiscales. Específicamente, se liquidó una sociedad en Chile con beneficios fiscales y terminaron contratos de estabilidad jurídica que contenían ventajas tributarias.

• **MEGA 2030:** Nutresa reveló detalles de la MEGA 2030, fijando doblar sus ventas en 10 años, manteniendo una rentabilidad por encima del costo de capital. En este caso, el objetivo es obtener siempre como mínimo un spread del 3% entre el ROIC y el WACC. Adicionalmente, destacamos dentro estas metas la transformación digital, buscando alcanzar el 20% de las ventas a través del canal digital y el compromiso con los lineamientos ASG, con metas ambiciosas en materia de reducción de emisiones (40%), utilización de empaques reciclables (100%), e insumos 100% de proveniencia sostenible.

Resumen resultados financieros

GRUPO NUTRESA					
COP miles de MM	3T19	2t20	3T20	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	2.554	2.665	2.853	11,7%	7,1%
Utilidad Neta (Controladora)	131	139	141	7,0%	0,9%
EBITDA	344	370	371	7,6%	0,1%
Margen Neto	5,1%	5,2%	4,9%	-21,7 pbs	-30,2 pbs
Margen EBITDA	13,5%	13,9%	13,0%	-50,4 pbs	-90,3 pbs

3 de noviembre de 2020

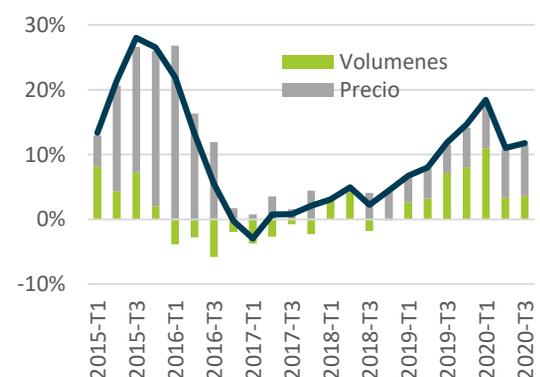


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	29.500
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	9,8
Ultimo Precio	21.340
YTD (%)	-15,9%

Gráfica 1. Ventas consolidadas (Var. A/A)



Fuente: Grupo Nutresa. Construcción: Corficolombiana.

Daniel Felipe Duarte
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

- **Principales comentarios de la compañía en la conferencia de resultados:**

- Pese a la contracción en ventas en categorías de consumo fuera del hogar (Alimentos al Consumidor y Helados), la rentabilidad en este trimestre volvió a ser positiva, a diferencia del segundo trimestre del 2020. Aun así, el management espera que continúe un entorno difícil para estas categorías hasta no tener una solución a la pandemia (largo plazo).
- Para el cierre de 2020, el Grupo proyecta que continúe una dinámica sostenida a nivel de volúmenes, no obstante, menor a la observada al inicio del año (efecto de acumulación de alimentos por parte de las familias al inicio de la pandemia) y se observe un mayor nivel de costos en el último trimestre por efecto estacional.

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

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:

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.