

El Oráculo del Colcap

Trump le hace un guiño a Cemargos y Nutresa

- Con el objetivo de clasificar qué compañías del Colcap se verían afectadas/beneficiadas por la reforma tributaria en EEUU, decidimos analizar el posible impacto en cada una de ellas. De esta manera, concluimos que Nutresa y Cementos Argos serían las empresas que recibirían un mayor impacto con la implementación de dicha reforma:
- Nutresa:** En primera medida, esperamos que la reforma tributaria produzca un impacto positivo sobre el consumo en EEUU, lo que se traduciría en mayores ventas para la compañía teniendo en cuenta que el 8,4% de los ingresos dependen del país norteamericano. Este beneficio se reflejaría principalmente en sus filiales Cordialsa USA y Abimar Foods, con su línea de galletas. Por otro lado, la reducción en la tasa de impuesto de renta también tendría un impacto positivo sobre la utilidad neta que pasaría de una tasa plena al 21% (Grafica 1), especialmente en el año 2018, ya que dicho beneficio se iría disipando en los años posteriores. Según un informe de JP Morgan, el sector de consumo sería el 5to sector más favorecido en utilidades por la reforma, con un incremento promedio del 12% A/A (Grafica 2).
- Cementos Argos:** Dada la importancia del mercado de EEUU para Cemargos (42% del EBITDA), es importante entender su impacto tributario. Para el 4T17 esperamos que la disminución en la tasa impositiva de la reforma tenga un efecto negativo en la utilidad neta, como consecuencia del recalculeo contable del impuesto diferido por las pérdidas acumuladas de años anteriores. Aunque el efecto sobre la ganancia neta sería positivo, este estaría limitado en los próximos años (de 3 a 5 años) por el impacto de la reforma sobre el impuesto diferido a favor. De esta manera, prevemos que la compañía se vea favorecida en mayor medida después de que se agoten los beneficios impositivos relacionados con pérdidas acumuladas. Finalmente, hay que monitorear la posible aprobación de la reforma de infraestructura de Trump, la que sumada al impacto tributario, generarían un repunte en los volúmenes y precios de cemento y concreto.

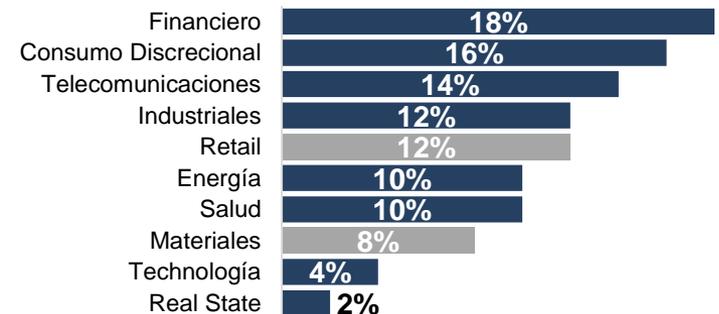
1. Comportamiento de impuesto de renta antes y después reforma (CdB)

Fuente: JP Morgan. Factset, Enero 2018, Compass Group

Sector	Antes de la Reforma	Posterior a la Reforma	Cambio
Retail	29%	20%	-9%
Energía	41%	32%	-9%
Financiero	33%	21%	-11%
Salud	25%	16%	-9%
Industriales	32%	23%	-9%
Tecnología	18%	14%	-4%
Materiales*	35%	21%	-14%
Real Estate	9%	7%	-2%
Telecomunicaciones	29%	20%	-9%
Utilities	32%	20%	-12%

2. Aporte adicional de reforma a utilidades (CdB)

Fuente: JP Morgan. Factset, Enero 2018, Compass Group



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA