

RESULTADOS FINANCIEROS

NUTRESA 1T20

• Grupo Nutresa presentó resultados financieros **positivos** en 1T20, creciendo 8,5% A/A (+102,4% T/T). El buen desempeño se presentó, en primera instancia, a partir de un mayor consumo en Colombia, registrando incremento en ventas del orden del 15,5% A/A (-5,6% T/T). Este crecimiento estuvo jalonado principalmente por la alta demanda de alimentos de primera necesidad, dentro de los cuales destacan pastas (+22,5% A/A, +5,4% T/T), cárnicos (+14,2% A/A, -9,2% T/T) y galletas (+11,3% A/A, -6,3% T/T); lo cuales representan el 42,7% de las ventas totales del Grupo. El comportamiento sobresaliente de estos productos más que compensó la contracción de alimentos al consumidor (-1,9% A/A, -20,0% T/T), impactado principalmente por el cierre de restaurantes, donde la operación se ha limitado a los domicilios.

• Las ventas internacionales crecieron 23,3% A/A (-0,4% T/T) en moneda local, favorecidas por la devaluación, y el crecimiento inorgánico tras la adquisición de Cameron's Coffee en septiembre del año pasado. En particular las ventas de café en el mercado internacional crecieron por encima de dos dígitos (+91,2% A/A, +10,9% T/T), apalancadas por mayores volúmenes (+64,8% A/A, +14,8% T/T), junto con mayores precios (+16%,1 A/A, -3,3% T/T). Por otro lado, por efecto de moneda cruzada (el peso chileno también se devaluó), las ventas del segmento de TMLU presentaron un leve crecimiento en pesos durante el trimestre (+0,9% A/A, +5,8 T/T).

• En cuanto a la rentabilidad, el margen bruto se contrajo 159,5 pbs A/A (-102,8 pbs T/T) como consecuencia del mayor costo de materias primas indexadas al dólar, un mercado de commodities más volátil y posiblemente, disrupción en la cadena de suministros.

• El margen EBITDA (14,1%) disminuyó 11,0 pbs A/A (+127,7 pbs T/T), no obstante, se ubicó por encima del rango meta de la compañía (12,0% - 14,0%), resultado de una optimización de costos, gastos no ejecutados por coyuntura actual, y la dilución de costos fijos por mayores volúmenes de venta.

Gráfica 1. Resultados Financieros

COP miles de MM	GRUPO NUTRESA				
	1T19	4T19	1T20	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	2.246	2.759	2.659	18,4%	-3,6%
Utilidad Neta (Controladora)	175	94	190	8,5%	102,4%
EBITDA*	320	355	376	17,5%	6,0%
Margen Neto	7,8%	3,4%	7,2%	-65,6 pbs	374,9 pbs
Margen EBITDA	14,3%	12,9%	14,1%	-11,0 pbs	127,7 pbs

Fuente: Nutresa

Grupo Nutresa

TICKER
NUTRESA

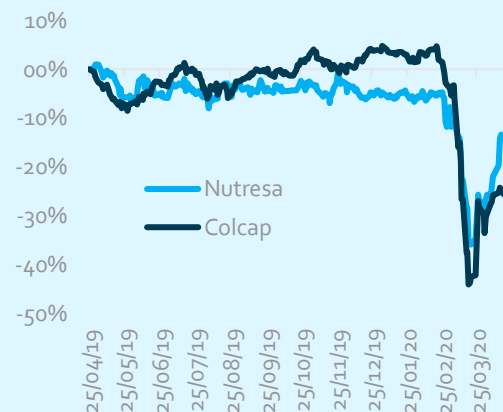
CALIFICACIÓN
N/A

SECTOR
Consumo

INDUSTRIA
Alimentos

Precio de cierre	23.100
52 semanas máximo	26.940
52 semanas mínimo	16.800
Retorno 12-meses	-13,22%
Retorno YTD	-7,97%
Capitalización bursátil (BN)	10,62
Flotante	43,9%

COMPORTAMIENTO ACCIONARIO



Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana

Daniel Felipe Duarte Muñoz
 Analista II de Renta Variable
 Corficolombiana
 (+57-1) 3538787 ext 6194
daniel.duarte@corficolombiana.com

Portafolio defensivo

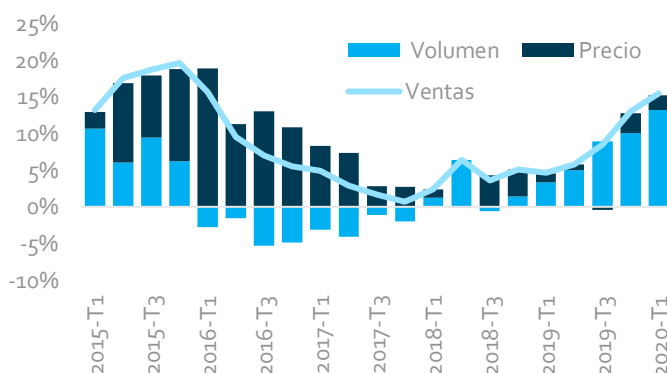
El 87% de las ventas provienen de productos de bienes básicos, las que corresponden al 85% de la generación de caja de Nutresa. En este sentido, el carácter defensivo del portafolio de productos permitió al grupo obtener volúmenes de venta sobresalientes en el primer trimestre en medio de la crisis del Covid-19. A nivel local destacamos el incremento en volúmenes de venta de pasta (+13,5% A/A, +8,0% T/T), cárnicos (+12,2% A/A, -5,0% T/T) y galletas (+11,2% A/A, +2,7% T/T). Por otro lado, a nivel internacional, Estados Unidos se consolidó como la segunda geografía en ventas más importante de Nutresa. Las ventas a nivel internacional en dólares crecieron +9,0 A/A (-4,1% T/T), en moneda local el incremento fue del 23,3% A/A (-0,4% T/T), resultado del efecto devaluación.

Entendiendo que aproximadamente el 60% de los insumos, bien sea importados o de suministro local, están indexados al dólar, el margen bruto se contrajo 159,5 pbs A/A (-102,8 pbs T/T). En este aspecto, la compañía ha gestionado activamente estrategias de coberturas tanto financieras como físicas. En particular, algunas materias primas cuentan con coberturas hasta del 65% (café y cacao). Esperamos que continúe la presión en el margen bruto, aun mas en medio de un panorama que dificulta la gestión de estrategias de precio para compensar mayores costos.

A pesar de los mayores costos en los insumos, el mayor volumen de ventas en el periodo, tanto a nivel local como a nivel internacional, diluyó parte de los costos fijos del grupo. Así mismo, el logro de eficiencias a nivel operativo, resultado de la labor de costos en mercadeo, junto con optimizaciones en gastos administrativos y la mezcla de segmentos, dieron como resultado un margen EBITDA del 14,1% ,por encima del rango meta (12% -14%). El EBITDA orgánico creció 14,3% A/A y a nivel consolidado el incremento fue del 17,5% A/A (+6,0% T/T).

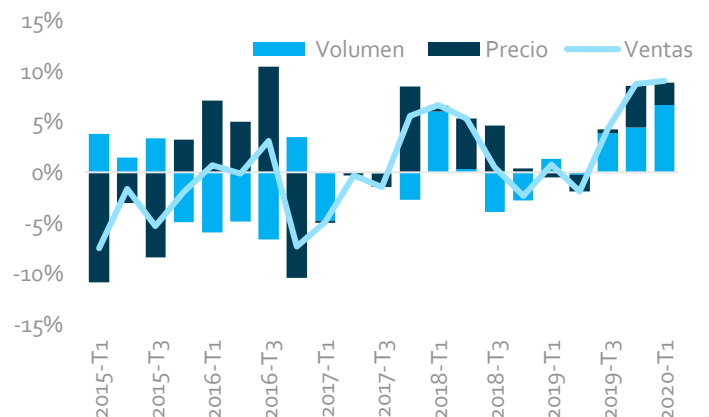
Por último, la compañía recortó su proyección de Capex de COP 346.000 MM en un 30,0% para 2020. No obstante, señalamos la importancia de no comprometer la sostenibilidad del negocio a largo plazo en un momento donde la capacidad de producción del grupo estará a prueba (incremento de demanda por efecto del Covid-19). En todo caso, la empresa contrajo un crédito de tesorería por COP 226.000 MM para asegurar la liquidez en medio de la incertidumbre mundial.

Gráfico 1. Ventas Colombia (COP)



Fuente: Nutresa. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Ventas Internacionales (USD)



Fuente: Nutresa. Cálculos: Corficolombiana.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

Maria Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Nicolás Gálvez Acero

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

nicolas.galvez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.