

Nutresa

Libro de resultados 1T-23

Renta Variable
P.O promedio COP 50,000

Cristian Enrique Peláez
Analista Renta Variable

Wilson Tovar García
Gerente Investigaciones Económicas

Tabla 1. Resultados

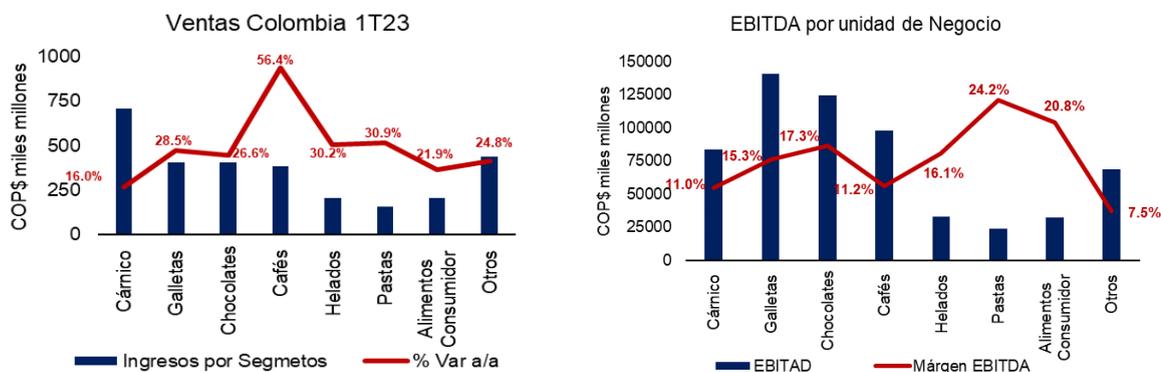
Capitalización de mercado	27.47 Bn
Máx. 52s	61,060
Mín. 52s	36,000
Var. YTD	17.65%
Acciones en circulación	457.8

En el 1T23, los ingresos operacionales aumentaron +35.7% año a año (a/a). Todas las geografías y negocios del Grupo Nutresa mostraron crecimientos de doble dígito, con ventas que ascienden a los COP\$4.9 billones. Las ventas totales aumentaron +35.7% a/a, comportamiento que estuvo liderado por las galletas (+43.8% a/a) y el café (+51.9% a/a). Sólo en Colombia, las ventas crecieron +27.2% a/a, mientras que en el ámbito internacional el crecimiento fue de +22.6% a/a. Al mismo tiempo, los costos de ventas crecieron un +36.9% a/a, impulsados por los precios de las materias primas, específicamente los materiales de empaque (+13.2% a/a) y el café (+20.2% a/a). La dinámica de costos e ingresos llevó a una variación de utilidad bruta para el periodo de +33.7% a/a.

Los resultados del primer trimestre para Nutresa reflejan el dinamismo comercial del portafolio. Las ventas por Unidad de Negocio crecieron a nivel internacional a doble dígito +26.6% a/a, excepto el Cárnico que fue el único en caer (-12.7% a/a). En cambio, las galletas fueron las que más crecieron en el trimestre (+30.2% a/a). En cuanto al sector de alimentos al consumidor, se mantiene un crecimiento estable a nivel internacional (+18.9% a/a), de la mano con la adaptabilidad de la empresa y su apertura a canales presenciales y digitales, tanto propios como con aliados. Por tanto, el Grupo Nutresa reporta dinamismo a nivel internacional, puesto que sus ingresos aumentaron en COP\$2.1 billones (49.1% a/a). No obstante, dada la apreciación de la moneda colombiana en el trimestre (5.91%), los ingresos en dólares de las exportaciones podrían no tener un viento a favor.

Durante el trimestre, se reporta una utilidad operativa por COP\$537 mil millones, un 44.2% a/a. Por las estrategias de eficiencia y productividad, la compañía pudo mantener el crecimiento del gasto por debajo de las ventas, impulsado así los resultados en la utilidad operativa y en el EBITDA.

El EBITDA del periodo fue de COP\$647.1 mil millones, con un crecimiento asociado del +38.2% a/a. Los alimentos al consumidor (20.8% a/a) y el chocolate (17.3% a/a) tuvieron las mayores ponderaciones del margen EBITDA. La implementación de capacidades digitales y la permanente búsqueda de agilidad y productividad en el mercado le ha permitido al Grupo Nutresa mantener una estructura de gastos operacionales que crece a un nivel inferior a las ventas, lo cual explica el crecimiento de la utilidad operativa frente a 1T22 (+42.2% a/a). No obstante, si bien el EBITDA mostró resultados positivos en todos los rubros, las presiones inflacionarias se mantienen. La compañía tuvo el reto de la asequibilidad y disponibilidad de los productos al consumidor final, al tiempo que preservaba la rentabilidad.



Fuente: Nutresa – Investigaciones Económicas Accivalores

Los indicadores de la deuda consolidada se muestran positivos, contando con las implicaciones de que la deuda y EBITDA corresponde a la proforma sin las aplicaciones de la IFRS. El indicador de Deuda Neta/EBITDA fue de 1.8x veces, el mismo del 1T22. Adicionalmente, el indicador de EBITDA/Intereses fue de 4.8%, indicando que la compañía tiene suficiente capacidad de cobertura para cubrir los costes de los intereses netos. En otras palabras, se tiene buena solvencia financiera.

La organización se mantiene comprometida con la gestión e inclusión del talento humano. Para el Grupo Nutresa es importante promover el desarrollo integral del ser humano a través del liderazgo cercano y consciente. Dadas las iniciativas de la compañía, esta se ubicó como la segunda mejor empresa en atraer y fidelizar talento en Colombia, además de que se encuentra como la primera compañía dentro del sector de alimentos por el monitor de reputación Merco Talento 2022. Finalmente, Grupo Nutresa se adhirió a los Principios para el Empoderamiento de las Mujeres (de ONU Mujeres y Pacto Global Red Colombia) y reafirmó su compromiso por promover el liderazgo femenino y la eliminación de los sesgos inconscientes.

De cara al futuro, **persisten retos del grupo asociados al aumento en los costos por las condiciones económicas y fiscales del país.** En primer lugar, Grupo Nutresa ha tenido que afrontar un cambio en los impuestos de alimentos al consumidor, después de la reanudación del impuesto a los alimentos suspendido en la pandemia. Esto, junto con las presiones inflacionarias, podría golpear el poder adquisitivo de los consumidores y disminuir su nivel de consumo, afectando el volumen de ventas de la empresa. Del mismo modo, el efecto de la reforma tributaria afecta de manera homogénea al sector, por lo que la totalidad del aumento en los costos sería transferida a los consumidores, teniendo el mismo efecto de “down-trading” (reemplazar un producto por otro menos costoso). Sin embargo, el Grupo Nutresa se considera cubierto por su sólida estructura comercial diversificada y el alto flujo comercial a nivel internacional.

La acción de Nutresa ha tenido un crecimiento considerable en el último año dado a las ocho (8) ofertas de adquisición (OPA). Según analistas, Nutresa se considera subvalorada, en respuesta a sus altas oportunidades de crecimiento y sus sólidos resultados comerciales y financieros. Por esto último, a pesar de que la senda se muestre alcista por la solidez corporativa del emisor, esperamos pocos movimientos y una tendencia neutral para el futuro del activo y no se descarta nueva OPA por el grupo Nutresa.



Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com