

RESULTADOS FINANCIEROS
NUTRESA 4T20.

- Grupo Nutresa presentó resultados neutrales en el 4T20.** A pesar de un trimestre débil a nivel de volúmenes de venta (-0,8% A/A), los ingresos estuvieron favorecidos por una dinámica positiva en precios (+7,8 % A/A), tanto a nivel local (+5,2% A/A) como en el segmento internacional (12,8% A/A). En Colombia el incremento promedio en precios fue el resultado del cambio en la mezcla de ventas, en particular, menores ventas a industriales cuyo precio es significativamente menor. En el segmento internacional, a pesar de una contracción en volúmenes (-4,4% A/A), especialmente en TMLUC (-12,2% A/A), Alimentos al consumidor (-12% A/A) y Pasta (-11,8%), las ventas crecieron 7,8% A/A en pesos, en parte, por efecto devaluación. Por otro lado, en términos operacionales, el margen bruto se contrajo 201 pbs A/A (256 pbs T/T) derivado del aumento en el costo de las materias primas y devaluación. Sumado a lo anterior, el margen EBITDA también estuvo presionado por efecto estacional (-178 pbs A/A, -190 pbs T/T).

- Mayor costo de ventas:** A nivel de categorías, el portafolio de productos concentrado en alimentos de consumo dentro del hogar, como cárnicos y pastas, benefició el resultado consolidado de ventas durante el trimestre. Entre tanto, aquellos productos enfocados en consumo por fuera del hogar, como Alimentos al Consumidor, helado y café presentaron decrecimientos con respecto al año anterior.

Tabla 1. Resultados Financieros

COP miles de MM	GRUPO NUTRESA				
	4T19	3t20	4T20	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	2.759	2.853	2.949	6,9%	3,4%
Utilidad Neta (Controladora)	94	142	110	16,9%	-22,5%
EBITDA	355	371	327	-7,9%	-11,8%
Margen Neto	3,4%	5,0%	3,7%	31,9 pbs	-124,8 pbs
Margen EBITDA	12,9%	13,0%	11,1%	-178,2 pbs	-190,7 pbs

Fuente: Nutresa. Cálculos: Corficolombiana

NUTRESA

TICKER
NUTRESA

CALIFICACIÓN
NEUTRAL

SECTOR
CONSUMO

INDUSTRIA
ALIMENTOS

Precio de cierre	23.580
52 semanas máximo	25.000
52 semanas mínimo	23.390
Retorno 12-meses	-3,76%
Retorno YTD	-1,75%
Capitalización bursátil (COP BN)	10,8
Flotante	45,6%

COMPORTAMIENTO ACCIONARIO

Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana
Daniel Felipe Duarte Muñoz
Analista de Renta Variable

(+57-1) 3538787 ext 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Margenes bajo presión

A nivel general, los volúmenes de ventas disminuyeron 0,8% A/A (-1,0% T/T) toda vez que, en Colombia, en el último trimestre del año, se implementaron restricciones sectorizadas y con alternancia en algunas regiones, especialmente en el mes de diciembre. A pesar de lo anterior, las ventas incrementaron 6,9% A/A (+3,4% T/T) derivado del aumento en los precios promedio de venta (+7,8% A/A, +4,4% T/T), tanto a nivel local (+5,2% A/A, +7,1% T/T) - resultado del cambio en la mezcla de venta de productos- como a nivel internacional (+12,8% A/A, +0,8% T/T) por efecto devaluación.

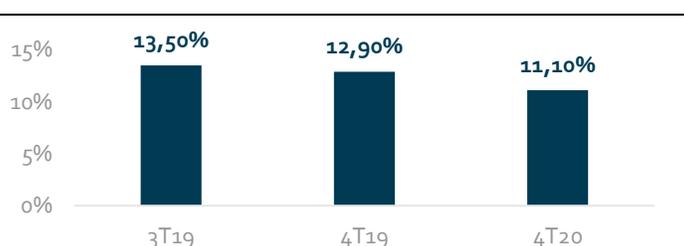
Márgenes presionados: El margen Bruto y margen EBITDA se contrajeron con respecto al 4T19 201 pbs y 178 pbs respectivamente como consecuencia de: i) Efecto estacional (vencimiento de contratos a final del año) ii) Devaluación durante el periodo de iii) Incremento en el costo de los commodities y IV) Menor dilución de costos fijos por decrecimiento en volúmenes de venta. Así mismo, durante el año, el comportamiento de los costos fue similar, con excepción al efecto estacional de acumulación de costos, y en línea con nuestra expectativa de EBITDA de COP 1.45 BN (ver inicialización de Nutresa).

Expectativas 2021: El apalancamiento relativamente saludable (1,86x Deuda Neta/ EBITDA), junto con la sólida posición de caja de la compañía (COP 0,9 BN) abre las puertas a una posible adquisición, o inclusive a la ejecución del programa de readquisición de acciones aprobado de hasta por un monto de 300.000 millones de pesos. En 2021, vemos ventas creciendo aproximadamente 8,3% y el EBITDA aumentando ~ 5 % pensionado levemente por mayores costos en las materias primas.

› Puntos destacados de la conferencia

- Dividendo por acción crecería 8,13% nominal (6,52% real) y representa aproximadamente un dividend yield de 2,99%.
- Para alcanzar la mega 2030 (duplicar ventas con respecto a 2020), el crecimiento compuesto anual implícito sería de 7,2%, teniendo a las exportaciones como un importante motor de crecimiento.

Gráfico 1. Margen EBITDA



Fuente: Nutresa.

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

María 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

María Paula González

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

paula.gonzalez@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.