

## GRUPO NUTRESA

# Grupo Nutresa aprobó su reglamento general de readquisición de acciones

Julián Felipe Ausique Chacon - Equipo Davivienda Corredores, Katherine Ortiz - Equipo Davivienda Corredores **Mayo 3 2021**

**Grupo Nutresa informó que aprobó el Reglamento General de Readquisición de Acciones, el cual contempla que la readquisición se hará a través de la Bolsa de Valores de Colombia, mediante cualquiera de los dos sistemas habilitados, el sistema transaccional o un mecanismo independiente; con fijación de precio acorde con las reglas de cada uno de los sistemas indicados. Conozca qué pensamos.**

### Antecedentes

- > Febrero 2020: La Junta Directiva aprobó someter a consideración de la Asamblea General de Accionistas la autorización para readquirir acciones de la Compañía hasta por un monto COP 300 mil mm, durante un plazo de hasta tres (3) años. Para este efecto, se propuso tomar COP 217.6 mil mm de la Reserva Ocasional a disposición de la Asamblea de Accionistas con destino a incrementar la Reserva para la Adquisición de Acciones Propias.
- > Marzo 2020: Grupo Nutresa informa que la Asamblea General de Accionistas, autorizó readquirir acciones hasta por un monto de COP 300 mil mm durante un plazo de hasta tres años. De igual manera, la Asamblea aprobó delegar en la Junta Directiva la definición de la forma y condiciones en las que se realizarían las operaciones de readquisición.
- > **Enero de 2021: Bolsa de Valores de Colombia publica la modificación del reglamento de readquisición de acciones y de la circular única de readquisición de acciones permitiendo la incorporación del mecanismo de sistemas transaccionales de la Bolsa para los procesos de readquisición.**
- > **Abril 2021:** La Junta Directiva definió y aprobó el procedimiento mediante el cual se podrán ejecutar las operaciones de readquisición de acciones de la sociedad autorizadas por la Asamblea de Accionistas en marzo de 2020, por COP 300 mil millones y en el periodo restante de 2 años.

### Aspectos para considerar

Según la normatividad vigente relacionada con procesos de readquisición de acciones en la Bolsa de Valores de Colombia, los emisores podrán efectuar la readquisición de acciones a través de los siguientes mecanismos: i) Los sistemas transaccionales de la Bolsa; o ii) Un mecanismo independiente. Dado que Grupo Nutresa **aprobó la realización proceso mediante ambos mecanismos**, deberá acogerse a lo siguiente según corresponda:

#### 1. Mecanismos independientes:

- > Remitir el proyecto del aviso mediante el cual el emisor informará sobre la oferta de readquisición de acciones, el cual debe contener el nombre de la sociedad comisionista a través de la cual presentará la oferta de compra por parte del emisor.
- > El emisor deberá publicar el aviso en un diario impreso o electrónico de amplia circulación nacional. Este aviso también será publicado en el Boletín Diario de la Bolsa, desde la fecha de publicación del aviso en un diario de amplia circulación nacional hasta el último día de recepción de aceptaciones a la oferta de compra.
- > La Bolsa expedirá un Instructivo Operativo en el que se indicarán las condiciones que regirán la readquisición. Dicho Instructivo, deberá contener como mínimo la siguiente información: el mecanismo de readquisición, el horario y el procedimiento para presentar las aceptaciones de la oferta, el plazo de liquidación de la operación, el nombre de la sociedad comisionista a través de la cual se presentará la oferta de compra por parte del emisor y demás condiciones establecidas en el aviso.

## 2. Sistema transaccional:

- > El monto de las operaciones realizadas en un mismo día no podrá ser superior al 25% del volumen promedio diario de negociación en la Bolsa en las últimas noventa (90) jornadas de negociación. En este caso, el valor diario máximo a transar en la acción **sería de COP ~504 mm.**
- > El precio de cada orden dentro del programa de readquisición no podrá exceder el mayor valor entre: i) el precio más alto de demanda vigente al momento de ingresar la orden; o ii) el último precio transado.
- > El emisor no podrá ingresar órdenes de compra readquiriendo sus acciones, dentro de los quince (15) días previos a la transmisión de la información financiera trimestral y/o anual a la Superintendencia Financiera de Colombia. Para tal efecto, se entenderá como fecha de transmisión la fecha que se encuentra en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE.
- > La Bolsa publicará en su Boletín Diario de forma semanal la información de las operaciones de readquisición realizadas indicando la cantidad de acciones readquiridas y el precio promedio de readquisición.
- > Las órdenes de readquisición deberán ser ingresadas a través de una única Sociedad Comisionista de Bolsa durante un mismo día de negociación.

## ¿Qué Pensamos?

Considerando que Grupo Nutresa ha sido una de las pocas empresas beneficiadas por la situación de la pandemia del COVID-19, ya que sus ventas vienen creciendo de manera sólida (6.6% el último año) y sus posiciones tanto de liquidez como de endeudamiento mejoraron dado el buen manejo que se ha dado desde la administración. En este sentido y revisando las cifras al cierre del 1T21, la compañía cuenta con holgados niveles de caja con (COP 778 mil mm) y adecuados niveles de apalancamiento (Deuda Neta / EBITDA:1.98x), para llevar a cabo este plan de recompra de acciones.

FLUJO DE CAJA LIBRE CONSOLIDADO	
COP mm	1T21
<b>Flujo de caja operativo</b>	<b>-100,818</b>
Flujo de caja de inversión	19,297
Flujo de caja de financiación	-115,263
<b>Flujo de caja del periodo</b>	<b>-196,784</b>
Efecto de la variación en las tasas de cambio	40,896
Operaciones discontinuas	-20
Efectivo recibido por adquisición	0
<b>Saldo del efectivo al inicio del periodo</b>	<b>933,564</b>
<b>Saldo del efectivo al final del periodo</b>	<b>777,656</b>

POSICIÓN DE ENDEUDAMIENTO	
COP mil mm	1T21
<b>Endeudamiento Neto</b>	<b>2,611</b>
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	<b>1.98x</b>
EBITDA / Intereses	8.67x
Intereses / Ventas	1.35%

Por su parte, consideramos que con la propuesta dado el tamaño poco representativo (6.7% del flotante de las acciones totales a precio de mercado) la generación de valor para los accionistas sería muy leve, puesto que el efecto en UPA (Utilidad Por Acción) es de un 0.1%. No obstante, reconocemos que dada la baja liquidez del mercado local y el volumen transado en Grupo Nutresa (COP 2,016 mm promedio diario últimos 4 meses) este monto podría generar un impacto positivo en temas de liquidez y mejorar su formación de precios dada la subvaloración que presenta actualmente este activo.

A continuación, ilustramos el ejercicio para análisis de recompra bajo la metodología utilizada por Damodaran para recompras de acciones que soportan nuestro análisis:

Grupo Nutresa a 1T21	Unidad	1T21 UDM
Utilidad neta	[COP]	614,698,000,000
Acciones totales (pre-transacción)	[#]	460,123,458
Acciones Ordinarias flotantes	[#]	207,055,556
Precio de mercado acción de Ordinaria	[COP]	21,500
Caja para compra	[COP]	300,000,000,000
Rentabilidad estimada de caja (TIB)	[%]	6.03%
Retorno generado por caja para recompra	[COP]	18,090,000,000
<b>UPA actual</b>	[COP]	<b>1,336</b>
<b>P/E actual Preferencial (pre-transacción)</b>	[X]	<b>16.09</b>

Escenarios*	Unidad	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Precio recompra Ordinaria	[COP]	21,500	25,000	20,120
Valor total del flotante a precio recompra	[COP]	4,451,694,454,000	5,176,388,900,000	4,165,957,786,720
Acciones a recomprar	[#]	13,953,488	12,000,000	14,910,537
% flotante a recomprar	[%]	6.7%	5.8%	7.2%
Acciones Ordinarias post-transacción	[#]	446,169,970	448,123,458	445,212,921
Utilidad neta post-transacción	[COP]	596,608,000,000	596,608,000,000	596,608,000,000
<b>UPA post-transacción</b>	[COP]	<b>1,337</b>	<b>1,331</b>	<b>1,340</b>
<b>P/E post transacción manteniendo el precio</b>	[X]	<b>16.08</b>	<b>16.15</b>	<b>16.04</b>
<b>Precio acción manteniendo el P/E actual</b>	[COP]	<b>21,520</b>	<b>21,426</b>	<b>21,566</b>

Fuente: Bloomberg | Grupo Nutresa | Cálculos: Davivienda Corredores

\* Escenario 1: Precio de hoy | Escenario 2: Máx 52 semanas | Escenario 3: Mín 52 semanas

## Departamento de Investigaciones Económicas y Estrategia Corredores Davivienda

Gerente:

**José German Cristancho**  
[jcristancho@corredores.com](mailto:jcristancho@corredores.com)

Líder Acciones:

**Katherine Ortiz**  
[kortiz@corredores.com](mailto:kortiz@corredores.com)

Analista Senior Acciones

**Julián Ausique**  
[jausique@corredores.com](mailto:jausique@corredores.com)

Analista Cuantitativo y Monedas:

**Alejandra Salinas**  
[lsalinas@corredores.com](mailto:lsalinas@corredores.com)

Analista Acciones:

**Ana Guasca**  
[amguasca@corredores.com](mailto:amguasca@corredores.com)

Analista Acciones:

**Nicolás Gómez Penagos**  
[ngomezp@corredores.com](mailto:ngomezp@corredores.com)

Analista Senior de Renta Fija:

**Camilo Rincón**  
[jcrincon@corredores.com](mailto:jcrincon@corredores.com)

Analista Renta Fija:

**Mateo Vargas Isaza**  
[matvargas@corredores.com](mailto:matvargas@corredores.com)

**Estudiante en Práctica**

Federico Ramirez

Teléfono: (571) 312 3300

Dirección: Carrera 7 No. 71 - 52 Piso 16

Consulte nuestros informes en:

<https://www.vision.davivienda.com>

Para nosotros es importante conocer sus comentarios; si tiene alguno, por favor remítalo a:

[vision@davivienda.com](mailto:vision@davivienda.com)

La información aquí presentada es de carácter informativo e ilustrativo, y no deberá interpretarse como una asesoría, recomendación profesional o sugerencia por parte de Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A., según corresponda, para la adopción de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacción o negocio.

La información y proyecciones mencionadas en el presente documento no deben ser entendidas como una garantía para estimaciones, rentabilidades o resultados futuros por parte de Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A. Las circunstancias y/o condiciones de cada uno de los emisores y/o activos que fueron tomadas en consideración al momento de la elaboración del presente informe pueden sufrir variaciones con el paso del tiempo, lo cual puede llegar a tener implicaciones en la información y conclusiones reflejadas en el mismo al momento de su lectura. Los valores, tasas de interés, cifras y demás datos contenidos en el presente informe son puramente informativos y no constituyen una oferta o demanda en firme para la realización de ningún tipo de operación.

Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A. no se hacen responsables por la toma de decisiones de inversión que se deriven de la información y de los análisis presentados en este documento. Dichas decisiones, sus efectos y consecuencias serán de exclusiva responsabilidad del inversionista.

Sin perjuicio de que los datos publicados son informativos y han sido tomados de fuentes confiables, Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A., según corresponda, no garantizan que los mismos estén libres de errores.

No se permite la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa y expresa de Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A., según corresponda.

En adición a lo anterior, informamos que: i) Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Fiduciaria Davivienda S.A. son partes relacionadas de Banco Davivienda S.A.; ii) Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Fiduciaria Davivienda S.A. son empresas integrantes del Grupo Empresarial Bolívar iii) Banco Davivienda S.A., Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y/o Fiduciaria Davivienda S.A. conforme a sus políticas de riesgo y de inversiones, podrán adquirir o mantener para su posición propia los activos financieros o valores a los que hace referencia el presente informe al momento de su elaboración o divulgación.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. En caso de requerir información adicional y/o el suministro de una recomendación profesional contacte a su asesor especializado o comuníquese con la mesa de asesoría del Banco Davivienda S.A. al teléfono 601 330000 Ext 2078555y de Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa al teléfono 601 3123300 opción 2.

