



CONFERENCIA DE RESULTADOS DEL CUARTO TRIMESTRE DEL 2015 Y DEL AÑO COMPLETO - GRUPO NUTRESA

Febrero 29, 2016. 8:00 a.m.

Audio original de la conferencia, disponible en:

http://www.gruponutresa.com/sites/default/files/clip-1100802-dl_aud-es.mp3

Diapositivas presentación de resultados:

http://www.gruponutresa.com/sites/default/files/grupo_nutresa_-_resultados_4t_2015_esp.pdf

Alejandro Jiménez: Muy buenos días a todos, queremos agradecerles su interés en grupo Nutresa y su conexión a la conferencia de resultados del cuarto trimestre del año 2015 y del año completo. En la mesa me acompañan Carlos Ignacio Gallego, Presidente de Grupo Nutresa, José Domingo Penagos, Vicepresidente de Finanzas Corporativas; Santiago Escobar, Director de Finanzas Corporativas y quien les habla, Alejandro Jiménez; Director de Relación con Inversionistas.

Luego de la presentación que nos harán el Presidente y el Vicepresidente de Finanzas Corporativas de los resultados del pasado trimestre, y del año completo, comenzaremos la sesión de preguntas y respuestas. Las respuestas que recibamos por el *webcast* serán leídas de manera literal. Esta conferencia tendrá una duración máxima de 60 minutos o antes si no se recibieran más preguntas, si tuviéramos más preguntas luego de estos 60 minutos, los invitamos a enviarlas a nuestro correo electrónico o por nuestro teléfono podemos atenderlas.

Con ustedes Carlos Ignacio Gallego, Presidente de Grupo Nutresa.

Carlos Ignacio Gallego: Muy buenos días. Bienvenidos a la conferencia de presentación de resultados correspondiente al cierre del año 2015. Antes de hablar de las ventas y de la rentabilidad, los invito a que pasemos al slide número 2, donde les compartimos eventos de interés ocurridos desde nuestra última conferencia. En primer lugar, nos complace contarles que por segundo año consecutivo recibimos la distinción “Categoría Plata” del Anuario de Sostenibilidad 2016 de RobecoSam. Grupo Nutresa. Con este paso, se consolida como la tercera mejor empresa en el sector de alimentos del mundo por su gestión en sostenibilidad, siendo la empresa que tuvo el máximo desempeño en variables de medición como: administración de riesgo y crisis y códigos de conducta en la dimensión económica. En la dimensión ambiental, la gestión de riesgos relacionados con agua y empaques. Y en la dimensión social, ciudadanía corporativa; indicadores de prácticas laborales y de derechos humanos y reporte social. Le damos toda la importancia a este logro dado que consideramos que la sostenibilidad es una estrategia clave en Grupo Nutresa ligada a la posibilidad de sobrevivir exitosamente y generar valor en el largo plazo.



Y en segundo lugar, resaltamos que la compañía de Galletas Noel, que es la empresa base de nuestro negocio de galletas, celebró sus primeros cien años siendo un ejemplo de perdurabilidad en los negocios de alimentos en Latinoamérica.

Ahora, por favor, pasemos al slide número 3 y vamos a concentrarnos inicialmente en el reporte de ventas acumuladas del año 2015 tanto en Colombia como en los mercados internacionales. Registramos en Colombia ventas por cuatro billones 915 mil millones (COP 4.915,8/miles de millones), creciendo el 17,4% en el año, que es un crecimiento bastante significativo. De estas ventas, las orgánicas fueron cuatro billones 552 mil millones (COP 4.552,7/miles de millones), creciendo el 8,7%. Este 8,7% se logró con un crecimiento en volumen del 3% y en precios del 5,6%. Este es un balance importante entre volumen y precio. Mencionamos desde la conferencia anterior el esfuerzo que estamos haciendo para aplicar, de manera inteligente, estrategias de pricing tratando de tener las menores afectaciones posibles en volumen, pero protegiendo siempre la rentabilidad; esfuerzo éste que seguirá mientras las condiciones de los mercados así nos lo exijan.

Cuando miramos los negocios, pueden ver en esta diapositiva que tenemos crecimientos en Cárnicos del 7,7%, en Galletas del 11,5%, en Chocolates del 10%, en Café del 5,8%, en Alimentos al Consumidor no compara porque no consolidamos el año completo sino desde marzo, en Helados el 5,1% y en Pastas el 8,5%. Debajo de cada una de las barras de los negocios, pueden apreciar los crecimientos en volumen y precios. Llamo la atención sobre dos negocios en los que tuvimos crecimientos de carácter negativo. Primero Chocolates, donde se da un decrecimiento del 1,3%. En este caso el negocio de Chocolates tuvo el reto de incrementos altos en el precio del cacao como *commodity* y de incrementos en otros insumos como el azúcar, sobre todo por efecto de las tasas de cambio. Por eso realizó aumentos de precio por encima de los otros negocios y esto afectó en alguna parte los volúmenes, tendencia que ya en 2016 estamos viendo algunos cambios. En cuanto a Helados, tuvo decrecimiento del 0,6% y aumentos de precio del 5,8%. Cuando veamos el último trimestre, podrán apreciar que ya Helados tuvo cambios positivos en volumen.

En cuanto a las ventas internacionales, registramos ventas por un billón 98 mil millones (USD 1.098,1/mm) decreciendo el 4,1% en dólares, esto significa tres millones 29 mil (COP 3.029,6/miles de millones) creciendo el 32%. El decrecimiento en dólares se da principalmente por dos factores en el año completo: primero, por la devaluación de monedas latinoamericanas frente al dólar; y, en segundo lugar, por efecto de Venezuela principalmente en los tres primeros trimestres del año. Las ventas internacionales, sin Venezuela, decrecen al 1,9%. Estas ventas en el exterior representan el 38,1% de las ventas totales, muy importantes para Grupo Nutresa. Cuando las miramos una a una, Cárnicos decrece el 15,6%; sin Venezuela crecería al 7,5%. Galletas crece al 5,1% en dólares. Chocolates decrece el 0,9%, afectada principalmente, como mencionaba, por las devaluaciones de las monedas. TMLUC muestra un decrecimiento del 11,4%. México y Chile se devaluaron frente al dólar. Realmente TMLUC en pesos chilenos crece el 2,6%. Café decrece el 2,5%. Hay algunos cambios en estacionalidades



de ventas y registramos un crecimiento importante que muestra cómo la estrategia de diversificación, desde el punto de vista de geografías, es interesante y aporta bastante al crecimiento del Grupo.

Quisiera anotar que, en volúmenes, las ventas internacionales crecen el 2,1%, es un ejercicio sano en cuanto a las ventas internacionales.

Los invito a pasar al slide número 4. Cuando combinamos las ventas en Colombia con las ventas internacionales, registramos unas ventas totales, en el año 2015, de siete billones 945 mil millones (COP 7.945,4/miles de millones) creciendo el 22,6%. Este es un crecimiento muy destacado. Orgánicamente crecimos el 17%. Si observan las barras, todos los negocios crecen. Tanto Grupo como cuatro de los negocios, crecen a doble dígito. Esta gráfica es interesante porque también les muestra a ustedes los negocios ubicados por orden de magnitud de ventas. El negocio más grande es el Cárnico que crece al 9,4%, enseguida Galletas crece al 25,8%, Chocolates al 18,7%, TMLUC al 21,5%, Cafés al 15,4%. Alimentos al Consumidor, por la razón que mencionaba al no consolidar el año completo, no muestra la cifra. Helados crece al 5,1% y Pastas al 8,7%. Estos resultados son muy positivos en medio de unas condiciones retadoras y lo soportamos en nuestros pilares estratégicos: las marcas fuertes, conocidas, apreciadas; una distribución potente; y una administración con el mejor capital humano posible.

Cuando miramos en particular en el slide número 5 las ventas que corresponden al trimestre, quisiera iniciar diciendo que este trimestre tuvo una estacionalidad bastante particular, especialmente en rentabilidad porque por efectos de adopción de las NIIF se da la concentración mayor de gastos porque en las NIIF las provisiones se manejan de manera diferente. Entonces tuvimos ventas en el trimestre, en Colombia, por un billón 363 mil millones (COP 1.363,4/miles de millones), creciendo el 19,5%. Eso muestra que el crecimiento fue mayor que el del año, que, como les contaba anteriormente, había sido del 17,4%. Las ventas orgánicas fueron de un billón 244 mil millones (COP 1.244,1/miles de millones) creciendo el 9,1% y en el año anterior, las orgánicas habían crecido al 8,7%.

Cuando vemos los negocios también todos crecen. Hay dos de ellos que crecen por encima del 10% como son Galletas y Helados y si miramos de dónde viene ese crecimiento, el 9,1% viene de un crecimiento en volumen del 0,9% y en precios del 8,1%. Este crecimiento obedece a la aplicación de la estrategia de *pricing* que mencioné. Aquí tuvimos una mayor afectación al volumen y además se recogen los aumentos de precios que se hicieron gradualmente durante el año. Los negocios, uno por uno: podrán ver solo dos con decrecimiento. Chocolates, que decreció al 3,5% donde el aumento total de precios fue de 13,8%. Aclaro ahí que no trasladamos a los consumidores la totalidad del incremento de costos para proteger precisamente las participaciones. Y en Pastas, donde decrecimos el 4,1%. Pero de manera positiva podrán ver el negocio de Helados que ya registra un crecimiento positivo del 1,6%.

En ventas internacionales del trimestre registramos ventas por USD 293,7 millones de dólares. En dólares decrecen el 1,5%, principalmente por la devaluación de las monedas



latinoamericanas. Estos son 897 mil millones de pesos, creciendo el 38,5%, ahí la devaluación se vuelve un impulsor de las ventas en pesos. Estas ventas internacionales en el último trimestre del año representaron el 39,7% del total de las ventas. Y particularmente en Cárnicos crecieron el 23%, en Galletas el 4,1%, Chocolates decrecieron el 1,9%, en Tresmontes Lucchetti decrecieron el 14,3%. Yo diría que algo marca la devaluación, pero también el último verano no fue muy marcado e hizo que, especialmente en bebidas instantáneas frías tuviéramos ventas por debajo de lo normal en los veranos en Chile. En Café decrecieron el 9,6%, tuvimos algunas exportaciones que no se hicieron en diciembre y pasaron al año 2016; y en Alimentos al Consumidor crecimos el 7,2%. En general, tuvimos un buen desempeño en monedas locales y, al combinar esas ventas nacionales e internacionales -los invito al slide número 6- tuvimos un último trimestre del año con dos billones 261 mil millones de pesos (COP 2.261,0/miles de millones) creciendo el 26.4%, el cual es un crecimiento excelente. Orgánicamente crecimos el 19,7%. Aquí vemos que el Grupo, y casi todos los negocios, crecieron por encima del 10%. Solo pastas ahí creció el 9,3% y tres de los negocios crecieron más del 20%.

Fue un muy buen trimestre en lo comercial y de nuevo se recalca la importancia de la diversificación, tanto en categorías como en geografías para el Grupo Nutresa. Esto lo podemos ver de manera más amplia en la siguiente diapositiva, en la número 7, donde ustedes pueden apreciar que las ventas en el exterior del 38,1% ganaron terreno. Colombia fue el 61,9% de las ventas, entonces Colombia es la primera geografía. La segunda geografía es Centroamérica con el 9,2% de las ventas. En Centroamérica tenemos una plataforma sólida, con un portafolio amplio, con buena capacidad de distribución, con marcas muy fuertes y en general afrontamos en esa región, durante el año, una buena dinámica de la economía regional. Es una región que prácticamente no devalúa. La tercera geografía que nos parece muy interesante también comentarles es Estados Unidos. Allá tenemos el 8,2% de las ventas, venimos avanzando en el aprovechamiento del *brownfield* de *crackers* que durante este 2015 se adelantó. Hubo un buen desempeño económico en las regiones donde estamos y disfrutamos de la competitividad mayor que nos da la tasa de cambio. Entonces en su orden Colombia, Centroamérica, Estados Unidos y la cuarta geografía es Chile, donde tuvimos un entorno macro con algún descenso frente al 2014 y un alto nivel de competitividad. Ahí estuvimos enfocados en la ampliación del portafolio, en desarrollar los *brownfields* y en mejorar consistentemente nuestra capacidad de distribución. Es una geografía muy importante y en la que seguimos avanzando y tenemos planes grandes hacia el futuro. En cuanto a México, simplemente quiero apuntar que allí también venimos desarrollando nuestros *brownfields* de pastas y de bebidas en polvo, e igualmente trabajando para tener un mayor portafolio y apoyarnos en la buena base de distribución que tenemos. Perú con el 2,1%. En Perú somos todavía pequeños. Para el tamaño de Perú, queremos ampliar nuestro portafolio de productos y aprovechar las capacidades de Perú como plataforma exportadora.



Tenemos entonces, desde lo comercial, un muy buen año tanto en Colombia como fuera de Colombia. Y en Colombia quisiera invitarlos a la diapositiva número 8, porque cuando les mencionábamos que íbamos a aplicar *pricing* de la manera más inteligente posible para no afectar nuestras participaciones y que los volúmenes, sabiendo que podían verse disminuidos, lo hicieran de la mejor forma posible, me complace contarles que, en Colombia, nuevamente, tenemos un récord en participación de mercados ponderada. Llegamos a 61,1% creciendo el 0,5% versus el año anterior. Como ven ahí, en Cárnicos llegamos al 73,5% creciendo el 0,2%. En Galletas al 55,9% creciendo el 0,8%. En Chocolates tenemos dos panoramas; en las golosinas de chocolate llegamos a 67,2% creciendo el 0,6% y en nueces, categoría que tiene mucho que ver con la tendencia de nutrición y alimentación saludable, llegamos al 54,9% creciendo el 5,6%. También en chocolates de mesa llegamos al 62,1% decreciendo el 1,1%. Y en modificadores bajamos 0,4% quedando en el 25%. Este es un comportamiento mixto pero bastante favorable sobre todo porque las golosinas y las nueces son categorías que vemos con una mayor fortaleza a futuro y es interesante conservar esas posiciones.

En café tostado y molido decrecimos el 1,6% quedando en el 54,2% pero en soluble crecimos el 0,4% llegando al 42%. En Chile tuvimos decrecimiento del 0,7% en bebidas instantáneas, estamos en 62,5%. De 1,4% en pastas, quedando en el 27,4%. En café de 0,3% quedando en 16,2%. En las papas de 0,4% llegando al 13% y en BIF, en México, crecimos en 1% llegando al 31,6%. En TMLUC, al igual que en Colombia, aplicamos estrategias de *pricing* tratando de proteger nuestra rentabilidad para tener un balance adecuado entre el crecimiento y la rentabilidad que es nuestro objetivo, crecimiento rentable. En helados no reportamos por no tener una fuente de medición confiable, en pastas decrecimos 0,1% quedando en el 52,2%. Entonces esta estrategia de *pricing* que hemos venido ejecutando busca mantener la asequibilidad del portafolio, impulsar las categorías con innovación constante y cumplir siempre la promesa, la oferta de valor de nuestras marcas frente al consumidor. Como ven, de cierta manera se quiebra un paradigma donde la gente piensa que siempre que un líder sube de precio pierde participación y en este caso logramos mantener unas buenas participaciones.

Adentrándonos un poco en los temas de rentabilidad, los invito al slide 9 para comentarles acerca del comportamiento de nuestras materias primas. El índice de *commodities* de Grupo Nutresa, lo pueden ver en la parte izquierda de la diapositiva, registra un comportamiento favorable en dólares, pero al convertirlo a pesos colombianos éste favorable se convierte en desfavorable. La diversificación de nuestra canasta de *commodities* nos permite disminuir el riesgo asociado a las variaciones de los precios. Pueden ver que, entre los elementos de costos, el material de empaque es el que tiene mayor importancia alcanzando el 13,3% del costo total. Ya en cuanto a las materias primas la más alta sería el café con un 8,5%. Es muy importante que esa diversificación del Grupo Nutresa hace que no dependamos de un solo *commodity*. En el manejo de estas materias primas venimos utilizando estrategias de categoría mundial, hacemos operaciones de coberturas a futuro, vigiladas para que nos cubran de esa volatilidad, no las usamos con carácter especulativo y tenemos todos los controles para que



funcionen bien. En segundo lugar, manejamos inventarios físicos en donde sea posible y hacemos operaciones cuando las condiciones así lo recomiendan. Eso nos ha permitido mitigar estos riesgos y manejar el efecto de la tasa de cambio de manera equilibrada. He sostenido en estas conferencias durante el año que la variación de la tasa de cambio es al mismo tiempo un riesgo y una oportunidad y que la responsabilidad nuestra como administradores es mitigar los riesgos, pero también capturar las oportunidades.

A continuación, le voy a ceder la palabra a José Domingo Penagos, nuestro CFO, quien les explicará la evolución del ebitda acumulado y el trimestre. Adelante José Domingo.

José Domingo Penagos: Gracias Carlos Ignacio. Los invito entonces a ubicarnos en la diapositiva número 10, donde podemos analizar la rentabilidad acumulada del año de todo el Grupo y de cada uno de los negocios. En primer lugar, y como comentario general, destacaría que el margen ebitda a diciembre de 2015 fue del 12,3%, tiene un destacado crecimiento del 16,7% -un crecimiento de doble dígito sobre el registrado al año anterior- y considerando las presiones que tuvimos a lo largo del año en los costos, principalmente en las materias primas, esto derivado del incremento en la tasa de cambio sostenido durante todo el año, consideramos que es un muy buen resultado en rentabilidad y se explica en la estrategia en la que se enfocó el grupo de *pricing*, de productividad, del manejo del marketing, de la mezcla de los productos, de la innovación. En fin, fue un año en el que aplicamos todas las palancas posibles para mantenernos en el rango del 12 al 14%.

También tenemos que tener en cuenta que durante el año anterior teníamos activados un buen número de *brownfields*, ya los hemos mencionado en nuestras conferencias, en distintas geografías; en Chile, en México, en Estados Unidos. Entonces esto también tiene un efecto sobre el margen. El margen, que termina en 12,3%, se convierte en 12,6%, si descontamos el efecto de estos proyectos, o de estos *brownfields* en las distintas geografías que les acabo de mencionar. Eso de manera general para el Grupo.

Evaluando negocio por negocio, tenemos que, el negocio Cárnico, nos presenta un margen estable si lo comparamos con el mismo período del año anterior, con el mismo cierre del 2014. Tiene un incremento en el ebitda ligeramente superior al incremento de sus ventas y es un crecimiento que alcanza el doble dígito. Les recuerdo también que Cárnicos es un negocio que tiene muy pocos dólares como exportación. Tenemos una operación principalmente en Panamá, una operación pequeña, y obviamente está el tema de Venezuela, pero es un negocio que recibe más el impacto del dólar en sus costos que en sus ingresos. Entonces, aplicando todas las estrategias que describí anteriormente, logra terminar en el rango de todo el Grupo y termina en el 12,2%.

Galletas, que es un negocio más internacional, tiene el efecto del *brownfield* de las *crackers* en Abilene. Galletas termina en el 11,9% del margen ebitda, pero este proyecto tiene un impacto de 0,5%, termina en 12,5% si descontamos el efecto del *brownfield* y terminaría creciendo en un 15% el ebitda con respecto al año anterior. Chocolates, si bien el margen se ubica por



debajo del rango meta del Grupo, tuvimos que aplicar todas las estrategias de marketing y de *pricing* para poder equilibrar esta rentabilidad durante el año. Chocolates, como ya lo hemos mencionado, también tiene el doble impacto; el cacao estuvo en sus puntos más altos y la tasa de cambio también así lo hizo, por eso termina en el 9,8% de margen ebitda.

Luego tenemos el negocio de Tresmontes Lucchetti que termina en 10,5%. También tiene el efecto de estos *brownfields* tanto en Chile como en México y, si descontamos ese efecto, el margen ebitda con el que termina es del 12,2% y se ubicaría en el rango. Posteriormente está Café con un margen ebitda muy destacado, muy por encima del rango que nos hemos fijado para todo el Grupo. Aquí se conjuga la estrategia exportadora del negocio, el negocio tiene muy buena porción de sus ventas en dólares y unos costos favorables del café durante todo el año. Hemos aplicado estrategias de cobertura en café, principalmente en físicos, eso continúa este año, lo hemos tenido todos los años y este año logra ubicarse en un margen muy destacado, 17,4%. Después está Alimentos al Consumidor, recuerden aquí están todos los negocios que componen el Grupo El Corral y las heladerías que tenemos por fuera en Centroamérica y en la República Dominicana. En el tema de Helados lo que tuvimos fue un primer semestre básicamente afectado por los temas de clima. En la medida en que el clima fue mejorando hacia el segundo semestre, hacia final del año, logra este negocio un margen del 13,8% casi en el final del rango que nos hemos fijado, y logra un crecimiento importante del 6,6%. Y por último, Pastas, que presenta niveles superiores tanto en márgenes como en valor a los que presentaba en el mismo período del año anterior.

En términos generales, impactos sobre los costos por la tasa de cambio que fuimos administrando con el set de herramientas que les describí anteriormente y un impacto de cerca de 30 puntos básicos por los *brownfields* que estamos desarrollando principalmente por fuera de Colombia. Eso a nivel general para todo el año para el cierre del 2015.

Ahora miremos el trimestre, que también tiene algunas particularidades, especialmente el tema de los gastos. Ubiquémonos, por favor, en la diapositiva número 11 en la que estamos viendo cómo el ebitda termina en 246 mil millones de pesos, un crecimiento muy destacado del 29,6%, pero un margen del 10,9%, por debajo del rango. Entonces aquí lo que les diría también, primero de manera general, si bien este periodo representa un margen realmente inferior del 12 al 14%, no consideramos que afecte nuestro compromiso de mantenernos en ese rango durante todo el año. Aquí se presenta una estacionalidad especial con el tema de las NIIF y básicamente es por la forma como se van registrando los gastos. No existe en NIIF la forma de hacer las provisiones, que era una herramienta muy útil para linealizar esos gastos, sino que se van aplicando en la medida en que se van presentando. Y el último trimestre es particularmente fuerte en esos gastos y en todo el Grupo y en cada uno de sus negocios. Esto tuvo un efecto importante. Aun así, durante el cuarto trimestre tenemos un margen del 10,9% y superior al del 10,6% del año anterior. Aquí se muestra tanto en este año, como en el anterior, que hay una estacionalidad en esos gastos principalmente. También tenemos el efecto que es menor el impacto de excluir los proyectos en desarrollo. De ese 10,9% registraríamos un margen del



11,2% al excluir ese efecto. Y nuevamente destacaríamos el crecimiento del ebitda, que es superior inclusive al crecimiento que acabamos de presentarles en la sección de ventas.

Rápidamente, por negocios, tenemos un negocio Cárnico que mejora sus márgenes por el buen resultado de la operación en general. En términos locales, unos aumentos de precios especialmente el último trimestre. Ahí también les recuerdo un poco: la pendiente de crecimiento de nuestros precios fue después del segundo trimestre. Nosotros el primer trimestre del año prácticamente no los movimos, no así por la tasa de cambio. La tasa de cambio sí empezó una pendiente muy acelerada al principio del año, muy marcada en los primeros trimestres y muy sostenida durante todo el año. Este negocio tuvo más incremento de precios al final para nivelar su rentabilidad. Galletas tiene el mayor efecto de la devaluación en el último período en las materias primas, pues le afecta. Efectivamente el trimestre termina en 9,6% por debajo de doble dígito. Aquí también está el efecto de las *crackers*, terminaría en 10,4% si descontamos ese efecto.

Chocolates, es el mismo efecto que describí durante todo el año. Sin embargo, ese incremento en precios que fuimos aplicando hacia final del año, logra compensar ese costo de la materia prima, principalmente por la devaluación, y termina en un margen superior al del mismo período del año anterior, que, recuerden había terminado en un 9% el año anterior. En Tresmontes Lucchetti, el efecto frente al mismo período del año anterior es positivo, no obstante su margen se ve afectado por el mayor costo de la tasa de cambio y un nivel de precios estable, así como con los proyectos que ya describimos tanto en México como en Chile. En Café, es un negocio con una particularidad marcada en los gastos que acabo de describir, por eso termina en un 12,4%, una disminución marcada del 19,4% pero en el acumulado del año, como ya vimos, tiene un margen muy destacado. No podemos extrapolar este último trimestre al resto del año, pensando en el año en curso. Ya tenemos unas muy buenas coberturas principalmente de físicos que nos ayudan a mantener una muy buena rentabilidad. En Café es más un tema más marcado por los gastos del trimestre, pero tiene un comportamiento muy sólido durante todo el año.

En Alimentos al Consumidor hay un excelente resultado tanto en Colombia como en el exterior, con el margen más alto en el trimestre, inclusive que en el acumulado. Helados, como describí ahora, en la sección del año corrido presenta una muy buena recuperación de su margen ya normalizado, el clima lo favoreció, las innovaciones funcionaron muy bien y ya logra desatrasarse hacia el final del año. Y Pastas sí se ve afectado principalmente por el costo de su principal materia prima en pesos, aunque no en dólares. Lo anterior a nivel general para el trimestre.

Los invito a ubicarse en la diapositiva número 12 para evaluar el PyG acumulado de todo el año. Aquí, usualmente, dividimos esto en dos secciones. Una operativa sobre la cual inclusive ya nos hemos referido en la sección comercial y en los ebitdas. Y después un resultado posoperativo. En esa primera sección operativa tenemos un muy buen comportamiento de las



ventas, ya lo describimos. Tiene un crecimiento ligeramente superior el costo, 24,6% sobre 22,6% por el efecto ya descrito del dólar en las materias primas. Y es por esto, principalmente, que se da esa disminución del margen bruto de cerca de 90 puntos básicos.

Esta fue una constante que tuvimos durante todo el año y aquí, en el resultado final, se refleja. Sin embargo, se fue acortando ese gap durante el año. Nosotros empezamos con diferencias superiores al 4% básico y lo fuimos recortando durante el año hasta llegar a este resultado que hoy les presentamos. También hay un efecto importante en eficiencia de gastos de venta que presentan un crecimiento del 25,5% por efecto de la consolidación de El Corral, principalmente. Debemos analizar esto de manera orgánica y esos gastos de ventas crecerían al 15%, muy inferior al crecimiento orgánico de los ingresos que, sin computar, El Corral es del 17%. Entonces tenemos eficiencia tanto en los gastos de ventas como en los de administración que aquí presentamos creciendo un 13,2%. Cuando uno excluye el efecto de El Corral es un crecimiento del 8,6% sobre el crecimiento orgánico que les acabo de mencionar del 17%. Entonces, sin computar el efecto de El Corral, tenemos una buena eficiencia en gastos al finalizar el año. Esto desde el punto de vista operativo, lo que nos hace terminar con una utilidad operativa de 782 mil millones de pesos, creciendo al 15,8%. En el bloque de los posoperativos, principalmente el efecto se da por la adquisición de El Corral y es en la financiación, entonces tenemos un mayor apalancamiento por eso el gasto financiero pasa a 170 a 234 mil millones de pesos. Ese es el efecto más marcado del área posoperativa.

También tenemos reflejados los dividendos de nuestras inversiones en Sura y Argos, 47 mil millones de pesos durante el año. Y se presentan unos ingresos por la gestión de coberturas del Grupo, que nos presenta unos ingresos por diferencia en cambio neta no operativa. Les recuerdo, la idea no es especular, es cubrir, pero en un año tan volátil con la tasa de cambio, como el que acabamos de terminar, se presentan unos ingresos importantes para el Grupo. También tenemos las operaciones discontinuadas. Aquí tenemos una diferencia entre el 15 y el 14. Les recuerdo en el 15 los gastos que se reflejan aquí son el movimiento de la producción de bebidas instantáneas frías de Chile hacia México. En el 14 lo que teníamos era el cierre de las operaciones justamente también de TMLUC en Perú y en Argentina, por eso se presenta esa diferencia entre las operaciones discontinuas entre 15 y 14. Y por último, en el impuesto de renta, debemos tener en cuenta que en el año 2014 teníamos un ingreso de carácter contable, un impuesto diferido de 176 mil millones de pesos, el cual corresponde a créditos fiscales de operaciones por fuera de Colombia, que por normas internacionales de contabilidad se deben registrar como ingresos por anticipado. Entonces, al excluir este ingreso de las cuentas, el impuesto de renta crece al 10% y la utilidad neta también se ve afectada por el ingreso en el impuesto a la renta. Y si excluimos este efecto, el crecimiento sería del 4,3%; es decir, tenemos una utilidad neta decreciendo en el 27,1% pero la comparable, sin este ingreso extraordinario, causado en el 2014, que les recuerdo tampoco constituye un ingreso de caja -es un diferido- el crecimiento comparable sería el 4,3%. Eso para todo el cierre del año 2015.



Ahora los invito a que nos ubiquemos en la diapositiva número 13 para analizar el estado de resultados del trimestre. En el *top line* es un resultado muy similar al del año, que va muy en línea con ese cierre de esos resultados acumulados. En el trimestre vemos un crecimiento muy bueno de ventas del 26,4% y si calculamos el crecimiento orgánico es del 19,7%, un crecimiento muy sólido también. Cuando excluimos los ingresos que nos trae El Corral, y vemos también un crecimiento en los costos un poco superior: la misma constante durante todo el año de los costos sobre el ingreso. No obstante, el aumento en los precios promedio del Grupo compensa parcialmente estos costos, como lo evidenciábamos en el acumulado.

Hay también una eficiencia en los gastos operacionales, los cuales aumentan en menor proporción a las ventas, lo que permite esa compensación de ese margen bruto. Y a nivel posoperativo, también va muy en línea con el acumulado: en el trimestre tenemos unos gastos financieros superiores a los del año anterior, muy en línea con el acumulado, y en el rubro de otros egresos, tenemos un mayor gasto por corrección monetaria en Venezuela. En el impuesto de renta del 2014, el ingreso extraordinario que mencionábamos en el acumulado, se presenta justamente en el mes de diciembre y cuando uno excluye este rubro la utilidad neta del 2014 sería de 3.600 millones de pesos y la neta del 15 crecería un 22,3%. En este trimestre, específicamente, es que se marca el efecto que les mencionaba y por eso la diferencia. Es necesario hacer el comparable. Esto a nivel de estados financieros para el acumulado y para el trimestre.

Por último, para terminar esta sección, los invito a ubicarnos en la diapositiva número 14 donde presentamos el nivel de endeudamiento del Grupo. Aquí tenemos una muy buena noticia: nosotros terminamos a cierre del 2015 con un indicador deuda neta/ebitda de 2,88 veces - como lo pueden ver en la gráfica- 2,8 billones de pesos colombianos de deuda neta total del Grupo y aquí también es necesario calcular el proforma con El Corral completo 12 meses. Si hacemos ese cálculo, este indicador se convierte en 2,84 veces. Consideramos eso una muy buena noticia. Miren en septiembre, veníamos de casi 3,1 veces, logramos que se diera esa tendencia. Y a nivel de expectativas, inclusive para este año les podemos compartir que tenemos un rango objetivo para terminar el endeudamiento entre 2,5 y 2,7 veces esta deuda neta/ebitda. La deuda neta del Grupo, el costo de esta deuda, terminó este cierre en 7,5%. Veníamos de un 6,7%. Efectivamente hemos sentido cómo el impacto, principalmente por el crecimiento de la inflación y por el movimiento de las tasas de referencia, ha ido impactando la deuda del Grupo. Sin embargo, consideramos que 7,5% sigue siendo un costo muy razonable, inclusive muy competitivo para los momentos actuales de mercado. Eso a nivel de endeudamiento, tanto el indicador como el costo.

Aquí, usualmente también les compartimos el CAPEX. Tenemos dos cifras de CAPEX para entregarles: una es el CAPEX acumulado del 2015: fue de 402 mil millones de pesos colombianos, eso equivale a un 5% sobre la venta. Hacia este año estamos terminando estos proyectos que les hemos descrito de centros de distribución, principalmente en Colombia, que hacían que tuviéramos un indicador un poco más alto de lo usual. Ese 5% es más alto de lo



usual. Nosotros debemos estar más entre un tres y medio y un 4% pero hacia este final de año ya fuimos terminando esos proyectos. También aquí, en esta primera conferencia del año, les compartimos el CAPEX para el año en curso. El CAPEX del año 2016 será de 380 mil millones de pesos colombianos. Inclusive destacamos que esos 380 mil millones de pesos colombianos son inferiores en magnitud a los 402 mil millones con los que terminamos el año 2015.

Con esto terminamos esta sección de rentabilidad y endeudamiento y le doy paso, nuevamente, a Carlos Ignacio para que nos comparta su visión y perspectivas del año en curso y luego abrir la sesión de preguntas y respuestas.

Carlos Ignacio Gallego: Gracias José Domingo. Sin duda el mundo de los alimentos de consumo masivo en las regiones donde actuamos va a enfrentar en el año un panorama retador, pero este panorama es un campo también para que compañías como la nuestra aplique las capacidades que tiene. Estamos convencidos que, con innovación, con el desarrollo de canales y la evolución que están dando los canales en estos países, podremos extender nuestras categorías, y que haciendo un buen mercadeo vamos a seguir creciendo, no solo dentro de Colombia sino internacionalmente. Es un año donde los temas de productividad son claves en todos los frentes y vamos a estar aplicando nuestra estrategia de abastecimiento global, de *pricing* y de mejoramiento de la eficiencia interna para que eso haga que no necesariamente sean los precios la única variable a jugar, esa es solo una de las variables. Y estamos convencidos que vamos a mantenernos dentro del corredor de ebitda que hemos declarado y que vamos a avanzar de forma consistente hacia la mega para el año 2020. El año comenzó bien y creemos que es un año donde Grupo Nutresa, como les digo, basado en sus capacidades, va a seguir con paso firme hacia esa mega que hemos declarado públicamente.

Le cedo la palabra a Alejandro para que demos un espacio a las preguntas y respuestas.

Alejandro Jiménez: A partir de este momento damos espacio a la sesión de preguntas y respuestas. Daremos paso a las preguntas a través de la teleconferencia e intercalaremos con aquellas que recibamos por el webcast. Sus preguntas formuladas por el webcast serán leídas de forma literal.

Los dejo con la operadora para que nos de las indicaciones de cómo formular sus preguntas.

Operadora: Muchas gracias, damas y caballeros. Si usted tiene una pregunta o comentario en estos momentos, presione la tecla estrella y el número 1. Si su pregunta ya ha sido contestada o quisiera removerse de la lista, presione el símbolo de libra.

Nuestra primera pregunta viene de la línea de Andrés Soto, de Santander.

Andrés Soto: Buenos días a todos y felicitaciones por la presentación y los resultados. Mi pregunta es, ahondando un poco en el tema de las perspectivas para el año 2016. Uno mira 2015 y fue un muy buen año, ustedes dieron un crecimiento orgánico en Colombia del 8,8%, 65% de eso ha sido el efecto de precio, 35% efecto en volumen. Si uno piensa que



efectivamente el año 2016 se ve como un año más retador, como lo mencionaban, ¿cómo deberíamos pensar que se va a dar esa distribución de crecimiento entre precios y volúmenes, teniendo en cuenta obviamente que hay una afectación de las participaciones en ciertas categorías? y ¿cuál sería la prioridad entonces, si es mantener las participaciones que tienen o seguir incrementando la rentabilidad?

Carlos Ignacio Gallego: Buenos días Andrés, gracias por tu pregunta, que es bastante importante. Cuando uno mira las cifras del año 2015 hay que considerar que los incrementos de precio que se dieron -y voy a hablar particularmente de Colombia- se hicieron especialmente a partir del final del primer trimestre. Entonces algunos de esos incrementos no actuaron durante el año completo, y lo que estás viendo es, simplemente, lo que cada uno alcanzó a aportar durante el año. Nosotros lo que estamos viendo es que la inflación, en el caso particular de Colombia, tuvo dos motores grandes: uno, el fenómeno del niño, que afectó de cierta manera la producción agrícola y creó alguna especulación en el mercado; y segundo, claramente el efecto del dólar sobre algunos insumos cuyo precio está ligado al dólar. El 2016 es un año que tendrá volatilidad, pero es muy poco probable que la devaluación alcance los niveles que tuvo en el 2015. Recuerden que al comienzo del año anterior hablábamos de tasas de cambio de pesos por dólar de \$2.050, 2.150 y terminamos por encima de \$3.000, entonces una volatilidad de ese tamaño es poco probable.

Ya tenemos incrementos de precio que van a actuar sin necesidad de que los hagamos nuevamente y vamos a ser mucho más selectivos porque, claramente, ya llegamos a un año donde los volúmenes, si uno hace aumentos exagerados, podrían verse afectados. ¿Qué tranquilidad podemos dar? Que vemos que combinando las estrategias de productividad con el *pricing* -aplicado de manera muy selectiva- vamos a mantenernos dentro del rango de ebitda que hemos declarado. Eso es lo más importante. Entonces, sí habrá aumentos, pero no tan altos como los del año anterior y vamos a cuidar esos volúmenes que, claramente, tienen el reto de la inflación, no sólo de la competencia en alimentos. Es muy probable que el consumidor recorte primero consumo en artículos más suntuosos y eso hace que nosotros, que somos consumo masivo, seamos cuidadosos. No nos podemos confiar por estar al final de esa escalera de decisiones del consumidor. Y anticipándome a una pregunta que seguramente vendrá, la categoría donde menos aumentos de precio hicimos, fue la de alimentos al consumidor, precisamente para evitar que los volúmenes se vieran afectados y por eso logramos que esta categoría se manejara muy bien. Entonces esta estrategia de *pricing* busca que uno seleccione muy bien qué referencias, en qué canales, qué geografías puede tocar y cómo va a ser la sensibilidad de precio contra volumen para tomar la decisión más acertada. Nuestro objetivo estratégico en Grupo Nutresa se llama crecimiento rentable, entonces nos interesa crecer, pero cuidando la rentabilidad. Gracias Andrés.

Alejandro Jiménez: Doy lectura a una pregunta que hemos recibido a través del webcast. Édgar Romero de BBVA: Buenos días, en TMLUC el volumen cayó 11,2% en el cuarto trimestre de 2015, ¿cómo se comportó el volumen del mercado? Están perdiendo mercado.



Carlos Ignacio Gallego: Yo mencioné en la exposición que hice del último trimestre de TMLUC, que tuvimos un verano no tan marcado y que eso provocó que, especialmente en Tresmontes Lucchetti, en la categoría de BIF, se tuviera una cifra por debajo de lo que esperábamos. Las ventas de TMLUC, en pesos chilenos, crecieron en 1,6% y además, en cuanto a participaciones, mostré en el slide número 8, que sí tuvimos algunos decrecimientos pero que fueron consecuencia de ese equilibrio que buscamos y donde redujimos de alguna manera nuestra actividad promocional porque creíamos que no era lo correcto en un momento de alta presión de costos y tratamos de encontrar un nivel adecuado de rentabilidad sin sacrificar de manera importante la posición en el mercado. En esa diapositiva número 8 está exactamente el comportamiento en BIF y en pastas, donde hay un ligero decrecimiento en participaciones, pero quiero decir que fue absolutamente pensado y planeado porque no nos interesa ser simplemente los reyes del volumen si la rentabilidad no está de acuerdo a lo que hemos prometido a todos los inversionistas. Muchas gracias.

Alejandro Jiménez: Doy lectura a la pregunta enviada por el webcast de Luca Cipiccia, de Goldman Sachs: *Can you please comment on strategy for TMLUC in 2016, and what are you planning to reinvigorate growth in that business in Chile?*

Carlos Ignacio Gallego: En cuanto a esa pregunta que conecta perfectamente con la que acabo de responder, quisiera decir que la mirada de Grupo Nutresa con Chile, es una mirada que incluye el desarrollo fuerte en el mediano y en el largo plazo. Vamos a estar muy activos en los temas de mercadeo, vamos a revisar la participación en otras categorías y nos interesa mucho consolidar el *brownfield* que tenemos allá de galletas y snacks horneados. Por otro lado, en Chile el tema de desarrollo de canales es importante y tenemos programas que tienen que ver con esto. Chile es un país donde además la tasa también le ha adicionado mayor competitividad exportadora y buscaremos que Chile, como plataforma exportadora, aporte de manera importante a Grupo Nutresa. Entonces es la combinación de esos factores la que nos permitirá que Chile vaya ganando importancia dentro de esa torta de participación en el Grupo. Veíamos que es la cuarta geografía para Grupo Nutresa, pero tiene potencial para ser más que eso. Entonces, la combinación de desarrollo de canales, innovación, ampliación de categorías y fortalecimiento de nuestra presencia en mercadeo. Muchas gracias.

Operadora: Tenemos una pregunta de la línea de Jairo Agudelo, de Bancolombia.

Jairo Agudelo: Sí, buenos días a todos. Tengo dos preguntas. La primera es en relación al CAPEX de 380 mil millones ¿ustedes nos podrían contar un poco cómo se va a utilizar, hay *brownfields projects* que tengan en la cabeza para desarrollar este año o algo que nos puedan contar al respecto? Y la segunda es, con base en lo que ustedes nos han comentado en las diferentes llamadas, que los negocios de *brownfield* han tenido un impacto negativo en los márgenes mientras entran en operación y logran su madurez, ¿qué nos podrían contar de este inicio de año? ¿esos proyectos cómo van? ¿ya están terminados? ¿y ahí qué podríamos esperar para el primer trimestre? Muchas gracias.



José Domingo Penagos: Jairo, gracias por la pregunta. Sobre el presupuesto del año 2016, 380 mil millones de pesos colombianos, eso es básicamente CAPEX de mantenimiento. Como mencionaba ya estamos terminando todo el efecto de esos centros de distribución y las inversiones extraordinarias y creemos que vamos a ir migrando más hacia el CAPEX de mantenimiento en los próximos años, empezando en este. Entonces CAPEX de mantenimiento para responder de manera concreta. Con respecto a los *brownfields* ese *ramp up* se irá dando en los próximos dos años. En este 2016 iremos teniendo más todo el tema de Abimar, irá llegando a copar todo el desarrollo de la planta de *crackers*. Y los negocios o los *brownfields* de pastas de México y las galletas horneadas en Chile, son más hacia el año 2017. Pero iremos llenando esos *gaps* empezando por Estados Unidos y terminando con las dos que acabo de mencionar de Tresmontes hacia el 2017.

Jairo Agudelo: Gracias. Una última pregunta. En los resultados, ustedes han sido muy claros en decir que hay un impacto en los costos por la devaluación, que están más expuestos en los costos que en los ingresos ¿qué estrategia están ustedes haciendo para tratar de cerrar ese *gap*? Ahora que la devaluación está tan alta y que ustedes cuentan con una red logística que les puede favorecer el tema de las exportaciones para tratar de cerrar ese *gap*, ¿qué estrategias están tomando en esa medida?

Carlos Ignacio Gallego: Jairo, habla Carlos Ignacio Gallego. Varios temas. Primero, de cara a mitigar el riesgo en la parte de insumos, una estrategia muy clara es el desarrollo de proveedores locales en todas las geografías. En esto hemos venido trabajando durante el año de manera importante y eso, además, genera más desarrollo local alrededor de las operaciones. Ese es un frente de trabajo muy importante donde hay programas de sustitución de importaciones de manera que se garantice la calidad, pero se tenga un menor impacto del dólar. Pero el otro lado, que es el aprovechar las condiciones competitivas, quisiera reportar, para darte un ejemplo, que las exportaciones a Estados Unidos, desde Colombia, que son el 61,7% de las exportaciones totales, crecieron en el 2015 el 11,2% en dólares, y nosotros vemos que ahí hay una gran oportunidad. Cuando se da una devaluación, el crecimiento de las exportaciones no es inmediato porque uno necesita encontrar las oportunidades y desarrollar todo el lado de mercadeo y comercialización. Las exportaciones de Grupo Nutresa se mantuvieron casi planas durante el 2015 pero fue porque Ecuador tuvo un efecto negativo. Pero nosotros vemos hacia 2016 la posibilidad de crecer mucho más en exportaciones. Yo mencionaba, cuando tuvimos la pregunta de Chile: exportaciones desde Chile. Ahora te lo digo, también desde Colombia, porque tenemos un portafolio que puede colocarse muy bien en otras geografías. Entonces, el balance se busca sustituyendo importaciones usando herramientas para manejar la volatilidad de los insumos. Ahí estoy hablando de coberturas físicas, de operaciones de futuro, de negociaciones *spot* cuando haya condiciones convenientes. Pero, por otro lado, un aumento de las exportaciones aprovechando la mayor competitividad que nos da la tasa.



Y tienes toda la razón, ese es el juego permanente en el que estamos para que esa exposición sea cada vez menor. Gracias Jairo

Alejandro Jiménez: Doy lectura a una pregunta recibida por el webcast de Natalia Andrea Acevedo García, de Davivienda: el margen ebitda para 2016 como Grupo y en Colombia ¿cuál es su proyección? ¿Qué planes de expansión tienen en Colombia?

Tenemos tres minutos, para que tengan en cuenta. Si no alcanzamos a cubrir todas sus preguntas, quedan habilitados los espacios por correo electrónico o por teléfono.

Carlos Ignacio Gallego: Natalia, muchas gracias. Nosotros, en estas conferencias tradicionalmente no damos *guidance*, pero sí puedo indicar de manera general que lo que prevemos es mantenernos dentro de ese corredor entre el 12 y el 14% de ebitda. En cuanto a los planes especiales de crecimiento en Colombia, quisiera mencionar una cifra que ahora no di del 2015 y que es un motor muy importante de crecimiento. En 2015 el 16,9% de las ventas de Grupo Nutresa fueron ventas de innovación. Entonces hay un motor muy importante que es la innovación y tenemos una tubería de innovación bastante importante y nos hemos ido extendiendo a nuevos frentes de la industria de alimentos. No puedo, porque sería alertar a la competencia como hacer una descripción puntual, pero lo que sí puedo mencionar es que en todos los negocios tenemos una tubería de innovación bastante importante. Le apostamos también de manera significativa, y lo he dicho durante la conferencia, al desarrollo de canales. Nosotros creemos en que hay muchas formas de llegar al consumidor y estamos trabajando en todos los frentes para no depender sólo de un canal y ese es otro motor importante. Y por último, los productos que están cada vez más ligados al desarrollo sostenible, a la salud y a la nutrición son punto de interés para el Grupo Nutresa y lo que estamos haciendo ahí ha sido bastante bien recibido por el consumidor. Hay otro en el que no hago énfasis, pero claramente es una fuente de crecimiento, que es la sustitución de importaciones. Muchos de nuestros competidores importan productos a los países donde actuamos y ahí lo que estamos haciendo es ganando mercado, colocándonos en una posición con una oferta de valor más potente que la de los competidores, porque ésta condición nos lo permite. Yo diría que eso resume nuestra estrategia de crecimiento en Colombia.

Alejandro Jiménez: Siendo las nueve de la mañana, agradecemos a todos su interés en Grupo Nutresa y la conexión a esta conferencia de resultados del cuarto trimestre y del año 2015. Si se hubiera quedado alguna pregunta por formularse a esta mesa, abrimos nuestros canales vía telefónica o e-mail y les responderemos a la brevedad posible. Muchísimas gracias, un feliz día y una feliz semana a todos.

Operadora: Gracias por su participación en nuestra conferencia de hoy. Esto concluye el programa y puede desconectar. Que tengan todos un lindo día.