

El Oráculo de Nutresa

OPA en busca de Multilatina de consumo

El 10 de noviembre, por medio del mecanismo de información relevante de la Superintendencia Financiera y en un Boletín Informativo de la BVC se anunció la solicitud de la autorización para una OPA (Oferta Pública de Adquisición) sobre Grupo Nutresa, por parte de la compañía NUGIL S.A.S., que **pretende adquirir como mínimo el 50,1% y no más del 62,6% de las acciones de la compañía, a un precio de USD 7,71 / Acción**, precio que se pagará de acuerdo con la TRM vigente en la fecha de adjudicación; en moneda local, el precio de la oferta correspondería a COP 30.130 (de acuerdo con la TRM vigente al 18 de noviembre de 2021), superando en aproximadamente un 38,6% el último precio de la cotización en la BVC. A partir del momento de solicitud de la autorización, la SFC cuenta con un plazo de 5 días hábiles para hacer algún comentario y de no presentarse, se entiende como aprobada la solicitud, lo que permitiría radicar la garantía de la operación. 5 días hábiles después de este proceso, se iniciaría el período de aceptación de ofertas. **Posterior al comunicado, se suspendió la negociación de la especie hasta la publicación de la oferta y sus características.**

Destacamos que el EV/EBITDA implícito de la transacción corresponde a 11,3x. En este sentido, es importante mencionar que el precio de la oferta es cercano al máximo histórico (COP 29.500) y a nuestro precio objetivo (COP 29.219), ubicándose 38,6% por encima del último precio de cierre de mercado de la acción (COP 21.740), 3,1% frente a nuestro precio objetivo y 8,5% frente al precio objetivo promedio de la encuesta de Bloomberg. Por otro lado, cabe resaltar que el GEA tiene una cuota importante en Nutresa mediante las participaciones de Grupo Sura y Grupo Argos. Por último, es importante resaltar que una vez se publique el Aviso de Oferta la acción dejará de estar suspendida, con lo que una vez suceda esto podríamos esperar un impulso alcista en el precio del título de Nutresa.

Gráfico 1. Resumen transacción



19 de noviembre de 2021

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

El Oráculo de Nutresa

Múltiplos de acción en el mercado debajo de media histórica



Gráfico 2. Múltiplo Histórico Nutresa P/E *

Cifras en veces

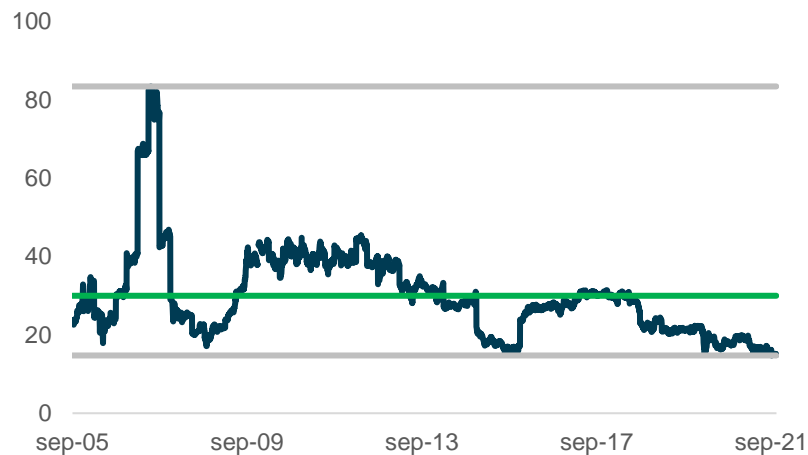


Gráfico 3. Múltiplo Histórico Nutresa Precio / Valor en libros*

Cifras en veces

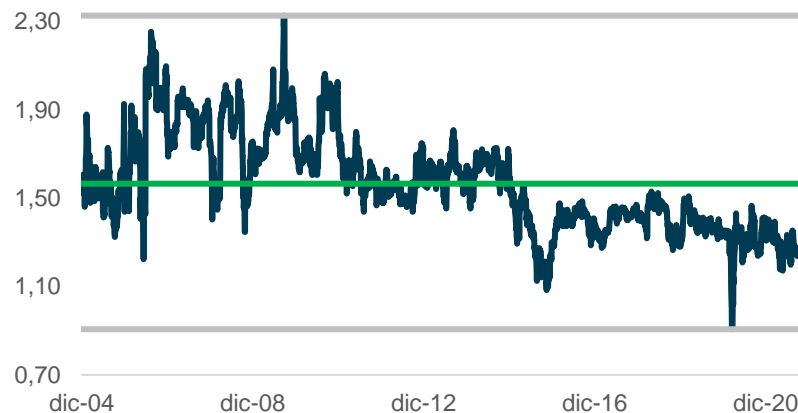


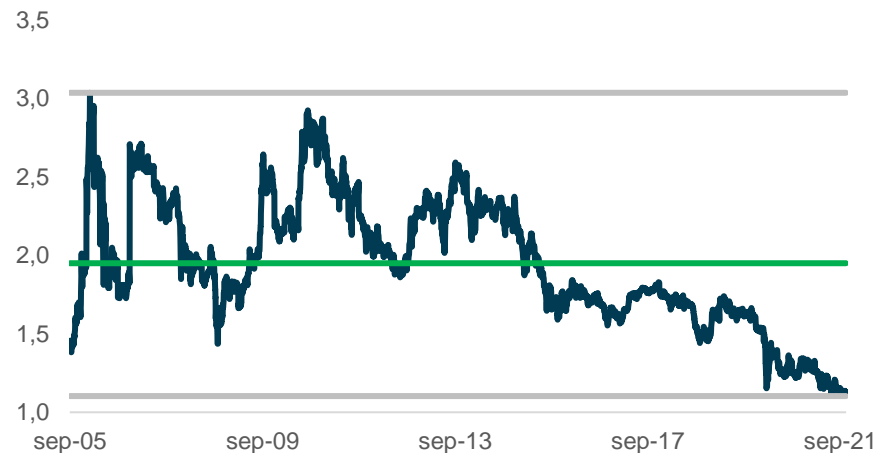
Gráfico 4. Múltiplo Histórico Nutresa EV/EBITDA*

Cifras en veces



Gráfico 5. Múltiplo Histórico Nutresa EV/Ventas*

Cifras en veces



* Múltiplos calculados con precio de mercado de la acción

Gráfico 6. Histórico cotización Nutresa frente a máximo histórico y precios objetivo (COP /Acción).



Vale la pena tener en cuenta que el precio de la oferta es similar al máximo histórico de la cotización observado en 2014. Además, la prima frente al precio objetivo promedio del consenso del mercado de Bloomberg es de 8,5%, mientras que se ubica 3,1% sobre nuestro precio objetivo de Casa de Bolsa ([Noviembre 2020 Grupo Nutresa | Prosperando bajo condiciones anormales](#)). Asimismo, el precio ofertado contempla una prima de aproximadamente 38,6% sobre el precio de cierre de la acción antes de la suspensión de la negociación, lo cual contrasta de forma significativa frente al descuento del mercado de renta variable local en términos generales en 2021, explicado en alguna medida por factores como liquidez, flujos vendedores por parte de extranjeros, límites de inversión de las AFPs locales, entre otros. **En adición a ello, de acuerdo con el precio de la oferta y los resultados de la compañía con corte a 3T21, el EV/EBITDA implícito de la transacción corresponde a 11,3x.** Por otro lado, es importante mencionar que, si bien las negociaciones del activo se mantienen suspendidas hasta la publicación de la oferta, podríamos esperar un impulso alcista una vez se reactiven las operaciones.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El Oráculo de Nutresa

Reacciones de accionistas mayoritarios

De acuerdo con información disponible en la Superintendencia Financiera con corte al mes de junio de 2021, los accionistas mayoritarios de la compañía son Grupo Sura (35,19%), Grupo Argos (9,86%), Fondo de Pensiones Porvenir (8,46%); y Fondo de Pensiones Protección (5,2%). Así, **al sumar las participaciones de compañías del Grupo Empresarial Antioqueño, el conglomerado ostenta una cuota importante en Nutresa con el 45,05% de las acciones en circulación** (excluyendo la participación de Protección). Además, vale la pena resaltar que las compañías de este grupo, con distintos enfoques de negocios mantienen cruces accionarios entre ellas, medida que fue instaurada desde los años 70 y 80 con el objetivo de mantener el control.

El pasado 11 de Noviembre, Grupo Sura, accionista con mayor participación en Nutresa (35,68%) emitió un comunicado donde resaltamos: **i)** La Administración convocó a la Junta Directiva en el marco del gobierno corporativo con el fin de determinar los pasos a seguir frente a la potencial oferta presentada, teniendo en cuenta su calidad de accionista de Grupo Nutresa S.A; **ii)** La Junta Directiva designó al Presidente de Grupo SURA o a quien este delegue, como únicos voceros autorizados para referirse a la mencionada OPA; **iii)** En caso de que la solicitud de autorización de la OPA sea aprobada por la SFC, para efectos de decidir sobre su aceptación, solicitaremos la información necesaria para conocer mayores detalles, teniendo en consideración, entre otros, asuntos como el precio, el análisis estratégico, el análisis de factores ambientales, sociales y de gobierno (ASG), así como las implicaciones para todos los grupos de interés.

Asimismo, Grupo Argos, accionista relevante de Nutresa con participación del 9,86%, dio a conocer a través de un comunicado, los siguientes acuerdos: **i)** Contratar los asesores necesarios para analizar integralmente los aspectos económicos, legales y de alineación estratégica de la eventual oferta, así como los efectos de ésta para la compañía y todos sus grupos de interés. **ii)** Centralizar en el presidente de la sociedad, o quien él delegue, la vocería sobre cualquier pronunciamiento relativo a la solicitud de autorización de la oferta pública de adquisición conocida recientemente.

Gráfico 7. Composición accionaria Nutresa

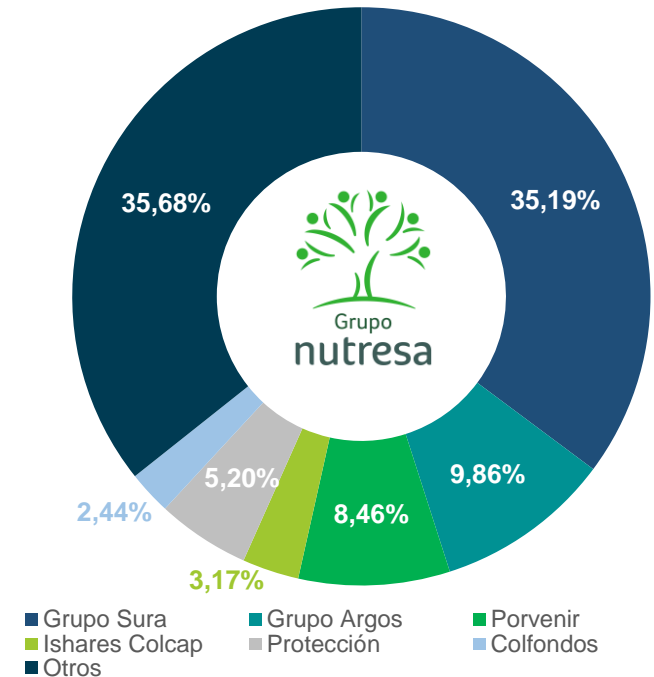
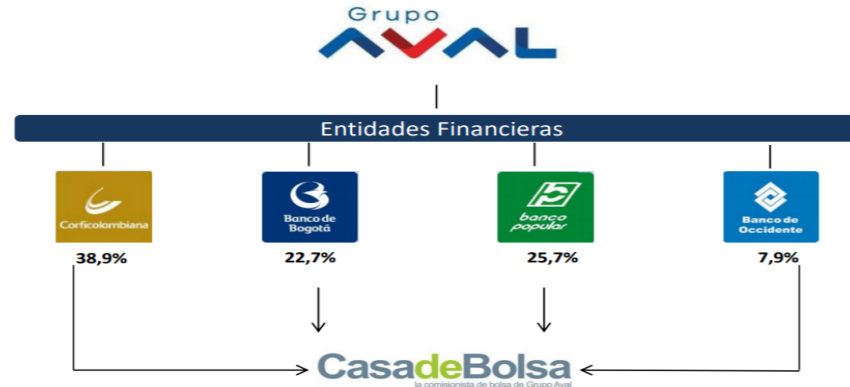


Tabla 3. Otros activos financieros no corrientes Nutresa

Valor en libros	# acciones ordinarias poseídas	% sobre total acciones ordinarias
Grupo Sura	61.021.436	13,06%
Grupo Argos	82.300.360	12,51%

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Luis Felipe Sanchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	María José Ochoa	maria.ochoa@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Alejandro Ardila	alejandrosardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Laura López Merchán	laura.lopez@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636

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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.