

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



El Oráculo Grupo Éxito

# OPA por Grupo Éxito ha comenzado

Brayan Andrey Alvarez Diaz  
Analista Renta Variable  
[Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co)

Omar Javier Suárez Triviño  
Gerente de Estrategia Renta Variable  
[Omar.Suarez@casadebolsa.com.co](mailto:Omar.Suarez@casadebolsa.com.co)



# El Oráculo Grupo Éxito

## OPA por Grupo Éxito ha comenzado

La OPA de Grupo Éxito impulsada por Grupo Calleja comenzó el 18 de Diciembre e irá hasta el 19 de Enero de 2024 en Colombia, por las acciones ordinarias (3,5% del total). Esta OPA buscará hacerse hasta con el 100% del total de acciones (Incluyendo ADRs y BDRs), sujeta a un mínimo de 51% de estas, ya con un preacuerdo con Grupo Casino y GPA que en conjunto tienen el 47,31%, ofreciendo un precio de USD 0,9053 por acción, que, con la reciente revaluación del peso colombiano, se estarían rondando los COP 3.621. **Lo anterior, está alejado de nuestro precio Objetivo de COP 4.830** (+33,4% vs. OPA), que refleja un múltiplo Precio sobre Valor en Libros ("PVL") de 0,92x (vs. 0,69x de OPA) y un Valor de Empresa ("EV") sobre EBITDA últimos 12 meses ("EBITDA L12M") de 6,1x (vs. 5,1x de OPA).

El precio ofrecido por la compañía Salvadoreña no sólo estaría por debajo de nuestro Precio Objetivo, sino que está muy alejado de los múltiplos en transacciones comparables en América Latina de los últimos años, que, en promedio, presentan **múltiplos PVL y EV/EBITDA L12M de 1,14x y 7,34x, respectivamente, lo que ubicaría el precio en por lo menos COP 6.234 por acción de Grupo Éxito, (+72,2% vs. OPA).**

### Puntos a tener en cuenta:

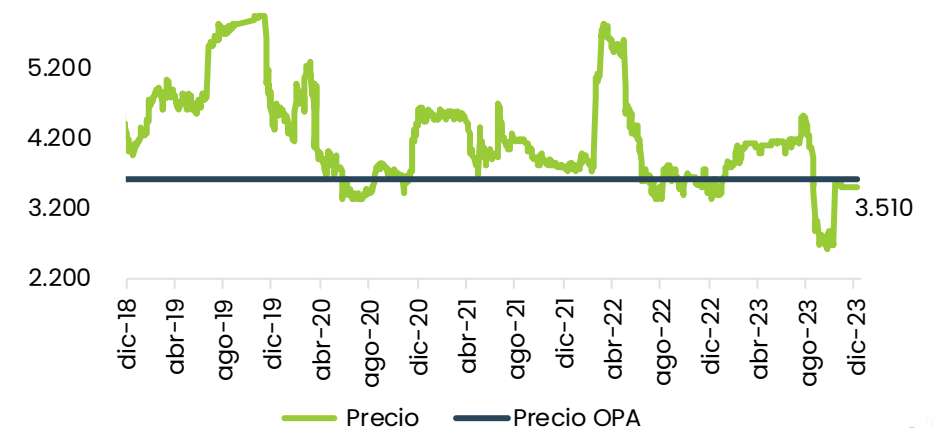
- **La OPA irá del 18 de Diciembre al 19 de Enero, pero solamente en Colombia, aún faltan avances para poder llevar a cabo la OPA por ADRs y BDRs, que tendrían un precio ofrecido de USD 7,2424 y de USD 3,6212 respectivamente. (ADR = 8 acciones y BDR = 4 acciones).**
- **Consideramos que el precio ofrecido es bajo y más si tenemos en cuenta que lo pretendido es hacerse con el control de Grupo Éxito, lo que debería incluir una Prima de Control.**

Tabla 1. Información general

Precio Objetivo (COP)	4.830
Recomendación	<b>SOBREPONDERAR</b>
Market Cap. (COP BN)	4,6
YTD (%)	4,12%
P/VL	0,67x
EV/EBITDA L12M	5,0x

Gráfica 1. Precio Acción Grupo Éxito vs. Precio OPA

Cifras en COP

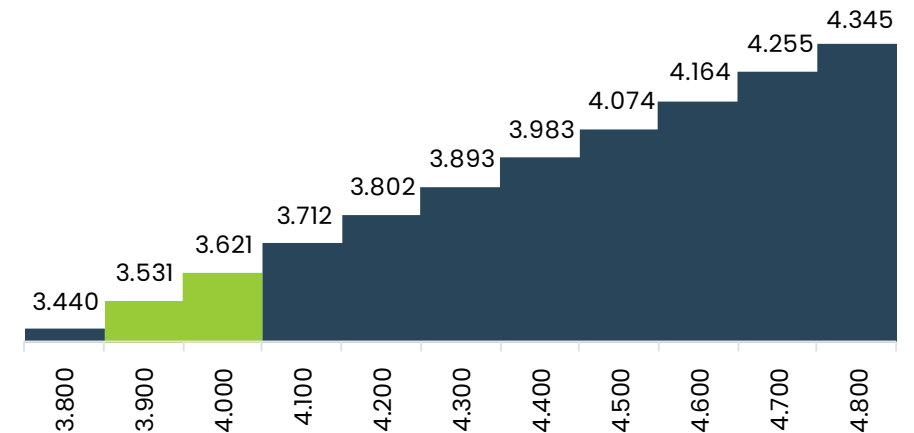


- Con la revaluación del peso colombiano, **el precio ofrecido en la OPA de USD 0,9053, superaría por menos del 3% del precio de mercado actual.**
- **La liquidez en Colombia actualmente es limitada (3,5% del total),** y dependiendo de los resultados de la OPA en Colombia esta podría disminuir aún más. La baja liquidez puede limitar la capacidad de la acción para alcanzar su Precio Justo.
- Tras la escisión de Grupo Éxito y GPA el precio cayó a niveles de los COP 2.700, después de haber cotizado incluso por encima de los COP 4.500 a principios de Agosto de este año, antes de la escisión, abriendo puntos de entrada interesantes para los inversionistas. Así, **aquellos inversionistas que entraron en dichos niveles estarían obteniendo rentabilidades rondando el 30%.**
- Si bien el precio es bajo, a falta de alguna OPA competitiva o iniciativa de la compañía, en el corto plazo no vemos un catalizador relevante que genere una importante valorización en la acción, lo cual podría limitar a que la especie alcance su valor justo.
- **Con las expectativas de mejores condiciones macroeconómicas en el mediano y largo plazo, esperaríamos observar un robustecimiento gradual de los resultados de la compañía,** beneficiados de menores tasas de interés y mejoramiento del consumo, favoreciendo la capacidad de la acción para alcanzar su Precio Justo, por lo cual consideramos que mantener la acción de Grupo Éxito representaría una inversión estructural de largo plazo.

**De acuerdo al contexto y consideraciones mencionadas anteriormente, opinamos que el precio ofrecido y las condiciones de la OPA no son adecuadas para los inversionistas. No obstante, es importante tener en cuenta el riesgo de liquidez. Cualquier decisión debe ser consultada con el respectivo asesor comercial, tomando en cuenta el perfil de riesgo, plazo de inversión y necesidades del inversionista.**

**Gráfica 2. Precio OPA a diferentes TRM**

Cifras en COP



**Tabla 2. Múltiplos escenarios**

Cifras en Veces

	Precio			
	Mercado	OPA	Objetivo	Transacciones
PVL	0,67	0,69	0,92	1,18
EV/EBITDA L12M	5,00	5,11	6,06	7,17
EV/Ventas L12M	0,38	0,38	0,46	0,54

# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Juan Camilo Gutiérrez**  
Practicante de Renta Fija  
[juan.gutierrez@casadebolsa.com.co](mailto:juan.gutierrez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.401.1.2 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.




# Contáctenos


[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

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



### Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 16 A sur No 43A-49,  
Piso 11, Edificio  
Corficolombiana

### Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# 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.**