

marzo de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Nutresa | Oferta Pública de Adquisición

OPA por Nutresa en marcha

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA





Nutresa | Oferta Pública de Adquisición OPA por Nutresa en marcha

Desde el pasado 18 de Marzo y hasta el 3 de Abril del 2024, será el periodo de para realizar las aceptaciones de la nueva OPA lanzada por Nutresa, **donde los oferentes son Grupo Sura (En un 34,22%), Grupo Argos (En un 9,5%), Graystone Holdings (En un 56,3%), JGDB Holding (En un 0,004%) y Nugil (En un 0,004%)**. Lo anterior, es un avance importante en el Acuerdo que se dio a mediados del 2023 ([Ver Informe](#)) y que ha presentado un par de cambios desde entonces (El 11 y 14 de Diciembre de 2023 y el 2 de Febrero de 2024), por medio del cual, entre otras cosas, Grupo Argos y Grupo Sura dejarían de ser accionistas de Nutresa, mientras que, JGDB y Nugil serían los accionistas mayoritarios de la compañía de alimentos.

Esta nueva OPA pretende hacerse con un máximo de 105,7 MM de acciones (23,1% del total de acciones), donde posterior a que se culmine esta OPA, Grupo Sura y Grupo Argos tienen la obligación de transferir, por medio de una Permuta, las acciones que adquieran. Adicionalmente, Graystone, JGDB y Nugil, a la fecha de la presentación del Cuadernillo ([Link](#)), no tienen intención de promover una OPA de desliste.

Así, **la oferta va dirigida para todos los accionistas de la compañía, donde el precio ofertado es USD 12 (Pagadero en USD o COP), u optar por un intercambio de 1 acción de Nutresa por una combinación de 0,7438 acciones de Grupo Sura y 0,565 acciones de Portafolio**. No obstante, el máximo número de acciones de Nutresa que se pagarán con dicha combinación de valores serán 46,22 MM, si se supera, se aplicará el mecanismo de orden de llegada hasta cumplir con este, y al excedente se le modificará la modalidad de pago a un Pago en Efectivo. Por último, a la fecha de publicación del Cuadernillo, **Grupo Argos y Grupo Sura han suscrito 18 preacuerdos, que en conjunto suman 9,78 MM de acciones, equivalente al 2,14% del total de acciones en circulación.**

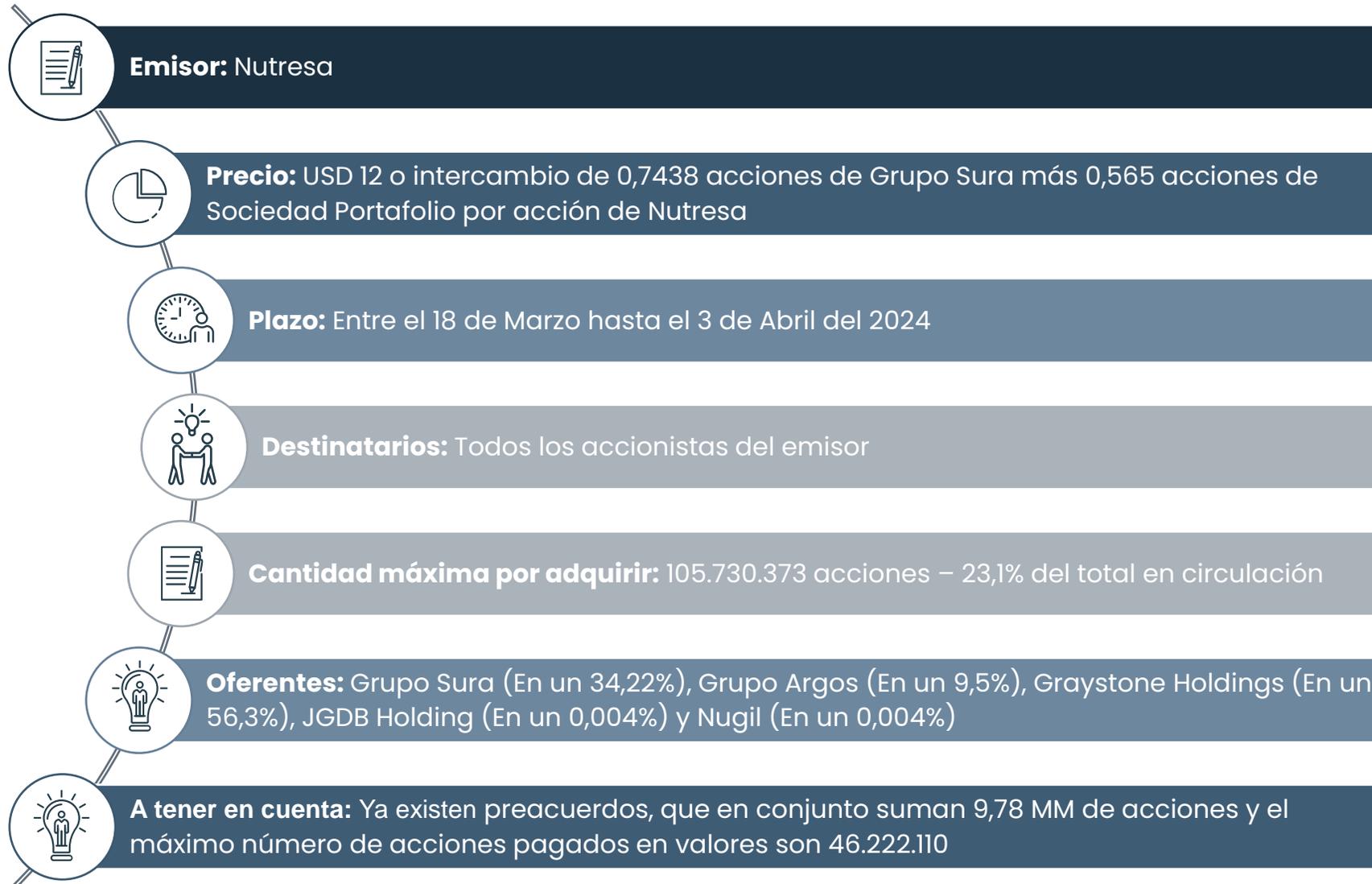
Último Precio	46.160
Market Cap. (COP BN)	21,13
Dividend Yield	0%
YTD (%)	2,58%
P/VL	2,41x
PER	29,89x

Gráfica 1. Precio Nutresa

Cifras en COP



Nutresa | Oferta Pública de Adquisición





Nutresa | Oferta Pública de Adquisición

¿USD 12 es un buen precio?

El pasado 18 de Marzo comenzó el periodo de aceptaciones de la nueva OPA por Nutresa ([Ver Informe](#)), **donde el precio ofertado es de USD 12 por acción, que a una TRM promedio durante el 2024 de COP 3.920,2, nos daría un precio de COP 47.042, siendo un 78,7% mayor al precio equivalente si se optara por el intercambio** de acciones (0,7436 acciones de Grupo Sura más 0,565 acciones de Sociedad Portafolio, por acción de Nutresa), el cual se ubicaría en COP 26.332.

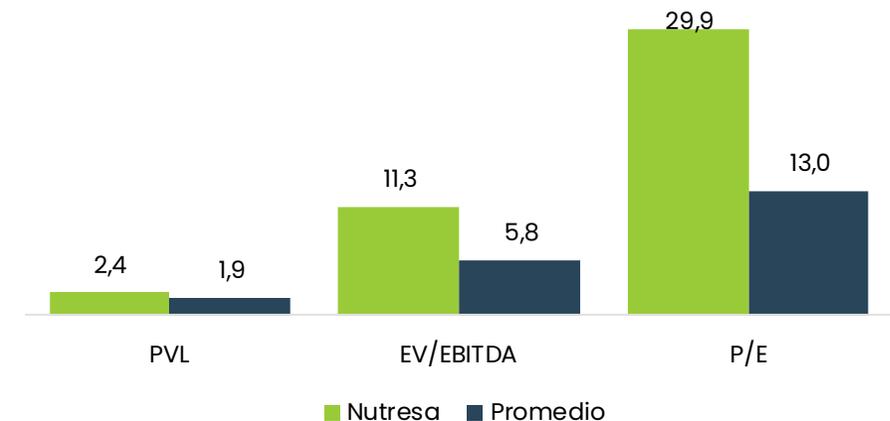
Por una parte, **el riesgo principal de no ir a la OPA será la liquidez resultante posterior a que esta termine**, dado que se pretende adquirir el 23,1% del total de acciones circulante, que sumado al 76,9% que actualmente tienen el Grupo de Gilinski, posterior al primer intercambio de acciones establecido en el Acuerdo con el GEA a mitad del 2023, abriendo la posibilidad de reducir de manera significativa el flotante de la acción. Así, **al cierre del 21 de Marzo, el número de acciones en las aceptaciones ascendían a poco más de 14 MM (3,06% del total de acciones en circulación)**.

Por último, **consideramos que la opción de pago en efectivo y las condiciones de la OPA son adecuadas para los inversionistas**, aunque se ubique solamente un 1,9% por encima del precio de mercado actual, **considerando que reflejaría unos múltiplos de valoración relativa atractivos, mucho mayores que el promedio de sus pares**, con un PER de 29,9x (vs. 13x promedio de los pares en nuestra muestra), PVL 2,4x (vs. 1,9x), EV/EBITDA L12M 11,3x (vs. 5,8x), **a pesar de unos fundamentales más débiles**, ROE L12M 8,4% (vs. 13,8%) y ROIC L12M de 9% (vs. 9,4%).

Cualquier decisión debe ser consultada con el respectivo asesor comercial, tomando en cuenta el perfil de riesgo, plazo de inversión y necesidades del inversionista.

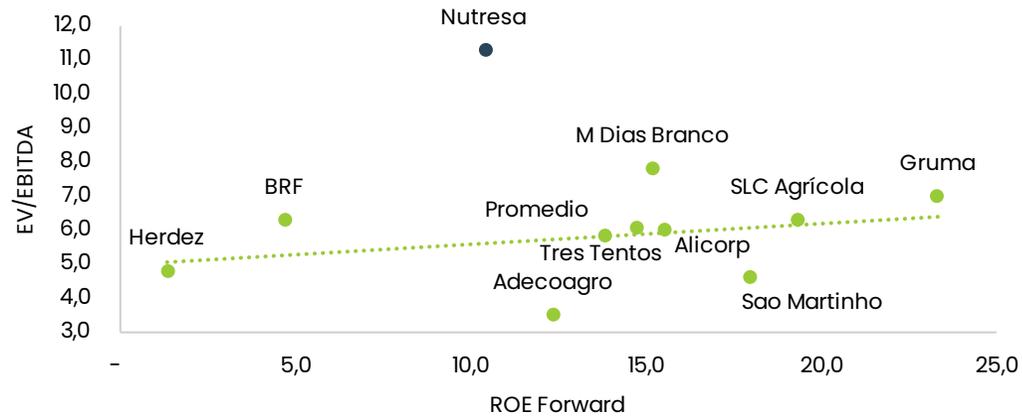
Gráfica 2. Múltiplo Nutresa vs. Promedio

Cifras en Veces



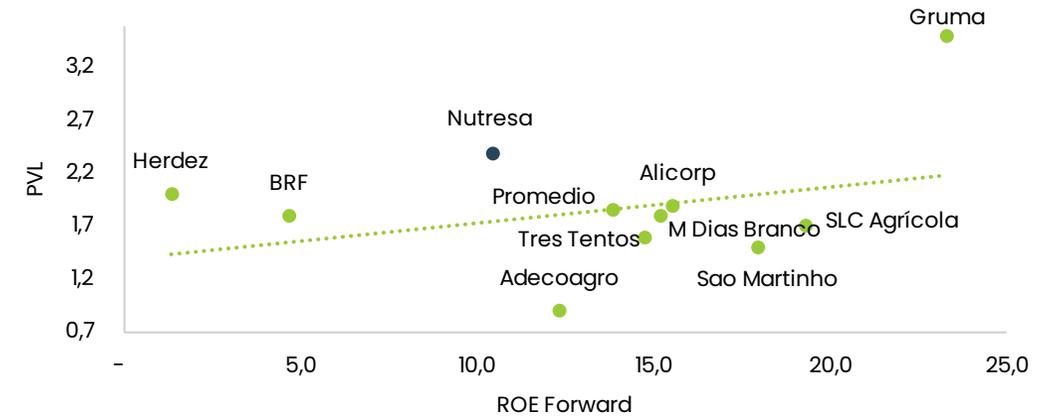
Gráfica 3. ROE Forward vs. EV/EBITDA L12M

Cifras en % (Eje X) y Veces (Eje Y)



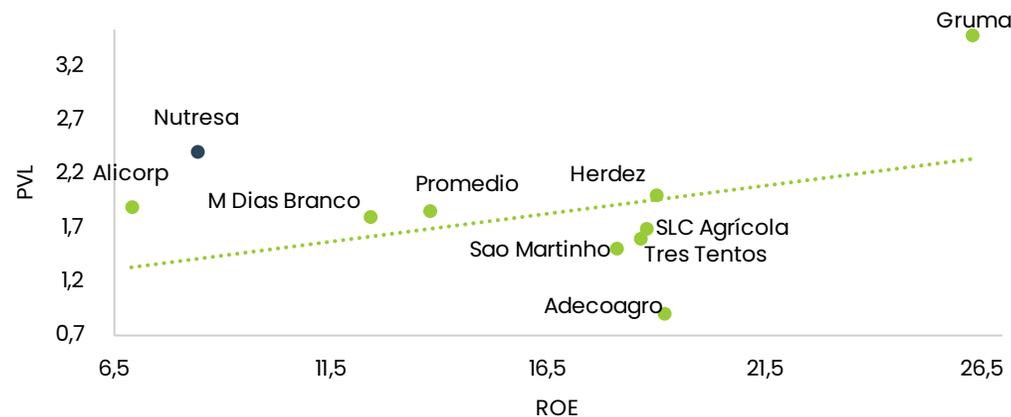
Gráfica 4. ROE Forward vs. PVL

Cifras en % (Eje X) y Veces (Eje Y)



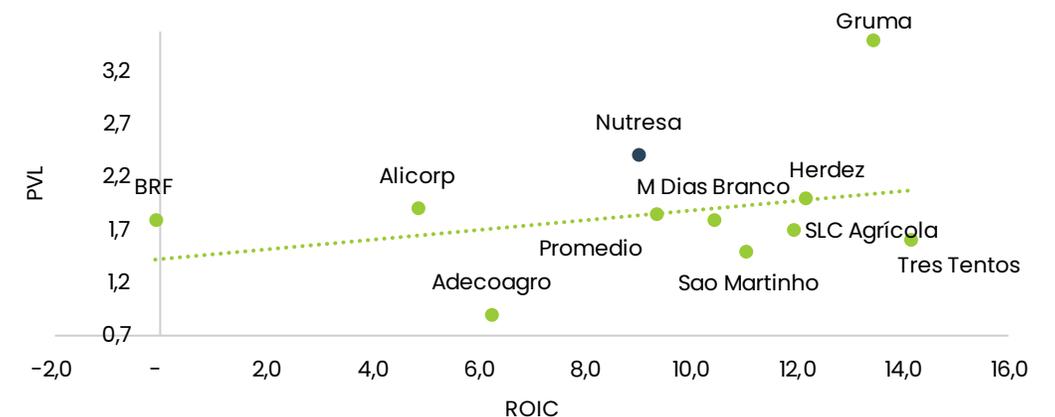
Gráfica 5. ROE L12M vs. PVL

Cifras en % (Eje X) y Veces (Eje Y)



Gráfica 6. ROIC L12M vs. PVL

Cifras en % (Eje X) y Veces (Eje Y)



¿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
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



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



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



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



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



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



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
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 2.40.1.1.2 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.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 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 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

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.