

# El Oráculo de Grupo Éxito

Buscando desbloquear el valor

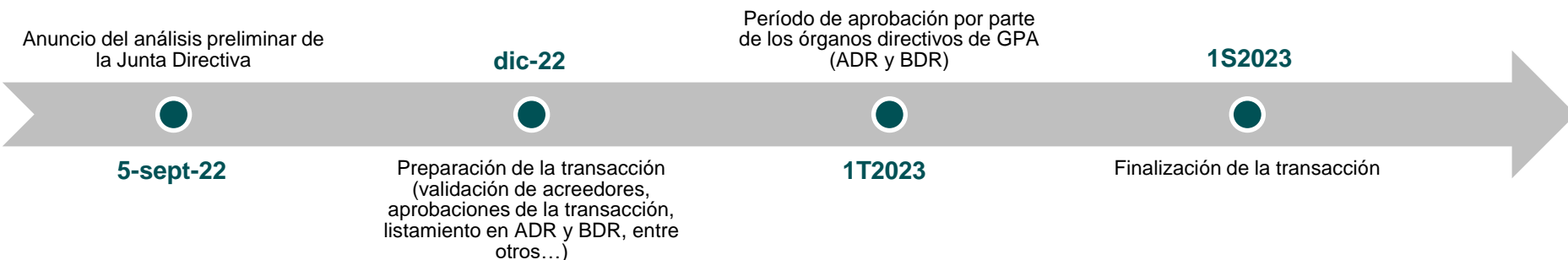
CasadeBolsa  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



# El Oráculo de Grupo Éxito

## Buscando desbloquear el valor

Gráfico 1. Cronograma de la Transacción



Fuente: Presentación corporativa GPA

En septiembre del presente año, GPA, en calidad de accionista mayoritario de Grupo Éxito con una participación de aproximadamente 96,5% de las acciones del emisor, anunció que con el objetivo de desbloquear el valor de la acción de la compañía realizaría una separación de los negocios, mediante una distribución de aproximadamente un 83% del capital de Grupo Éxito a sus accionistas. Para lo anterior, **sería necesario el listamiento de las acciones del emisor en Brasil (BDR nivel II) y la modificación del programa de DR en EE.UU. hacia un ADR nivel II.**

Considerando que luego de la OPA en 2019 la especie perdió liquidez de forma considerable, ejerciendo presiones bajas sobre la cotización de la acción y que en caso de que se completaran todos los pasos necesarios para ejecutar la transacción de forma exitosa el flotante podría pasar desde el 3,5% actual hacia un 53,5%, **la acción –que actualmente transa a aproximadamente 0,6 veces su valor en libros- podría beneficiarse de una recuperación en términos de bursatilidad**, que eventualmente podría reflejarse en el precio y abrir nuevamente la puerta a formar parte de los índices de referencia del mercado local. En este sentido, consideramos importante monitorear las actualizaciones por parte de GPA en relación con la transacción.

**15 de septiembre de 2022**

Laura López Merchán  
**Analista Sector Consumo**  
laura.lopez@casadebolsa.com.co

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

# Flotante sería de aproximadamente 53%

## Estructura general de la transacción

Gráfico 2. Estructura actual

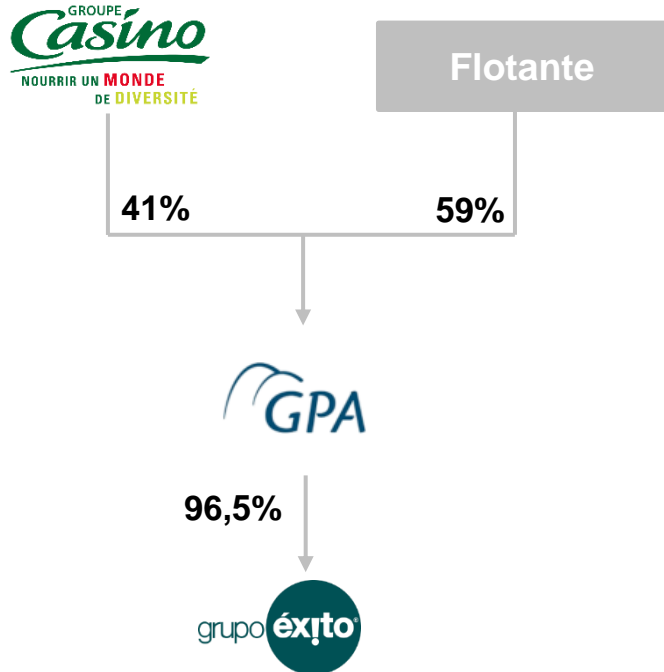
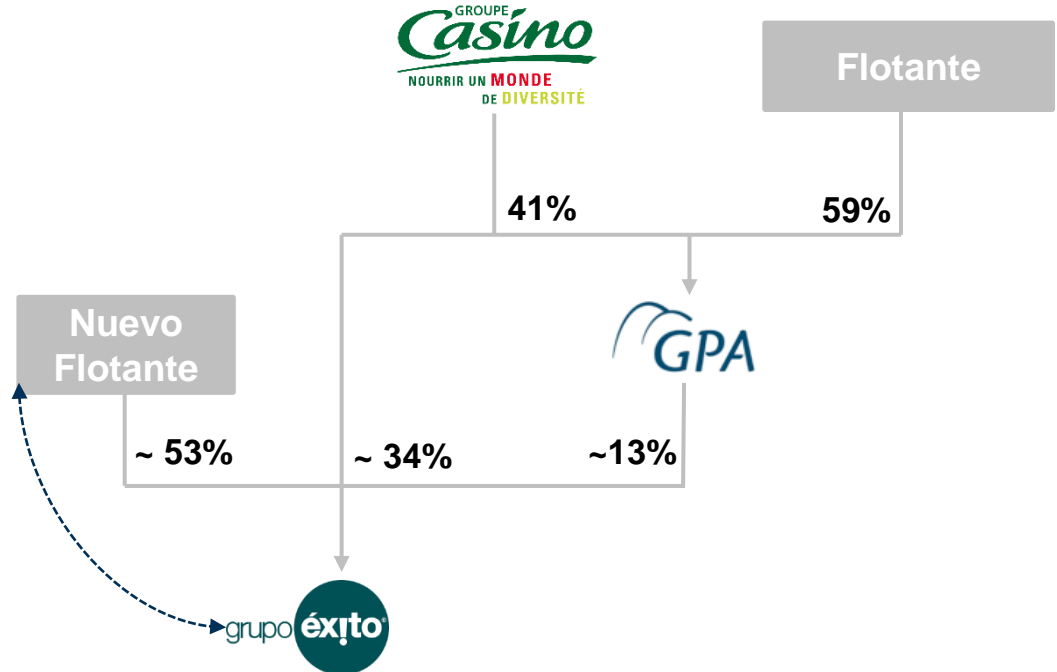


Gráfico 3. Estructura post transacción



Fuente: Presentación corporativa GPA

Actualmente, GPA tiene el control de Grupo Éxito con una participación mayoritaria de 96,5%. **Con la reducción de capital por parte de GPA, se realizaría la distribución a su estructura accionaria –incluyendo a Grupo Casino- de aproximadamente un 83% del capital de Grupo Éxito, con lo que pasarían a tener una participación directa sobre el emisor.** Lo anterior requeriría el listamiento de las acciones del emisor en Brasil (BDR nivel II) y la modificación del programa de DR en EE.UU. hacia un ADR nivel II. De este modo, **el flotante de Grupo Éxito pasaría a aproximadamente 53%**, desde el 3,5% actual; mientras que GPA y Grupo Casino tendrían una participación accionaria de aproximadamente 13% y 34%, respectivamente. De este modo, la participación total del Grupo Casino sobre Grupo Éxito tanto de forma directa como indirecta (por medio de GPA) sería inferior al 50%, totalizando 47%.

# Liquidez podría beneficiarse de mayor flotante

Desde OPA, promedio diario de negociación ha disminuido en 97,7%

Tras la OPA del año 2019 por Grupo Éxito, el flotante del emisor quedó reducido a aproximadamente un 3,5% de las acciones en circulación, lo que se tradujo en una disminución considerable de la liquidez de la especie. **Nuestros cálculos sugieren que luego de la OPA el monto promedio diario transado se redujo alrededor de un 95,1% en 2020 y 97,5% en 2021** frente al volumen promedio diario entre 2012 y 2019. Ante la reducida liquidez de la acción, el precio también ha reflejado presiones importantes, situándose un 38,9% por debajo del precio de la OPA en 2019 (COP 18.000 / Acción), **llegando a transar con un descuento importante reflejado en un múltiplo de aproximadamente 0,6 veces con respecto a su valor en libros.**

Para completar la transacción quedan varios pasos pendientes dado que se requiere de la finalización de la etapa de preparación, que contempla temas como validación de acreedores, aprobaciones de la transacción tanto de entes regulatorios como órganos directivos, listamiento en ADR y BDR, entre otros. De cumplirse con el proceso de forma exitosa, **los accionistas de GPA tendrían que tomar una decisión referente a la transacción en una Asamblea Extraordinaria que se realizaría en el transcurso del 1S23.**

Contemplando el potencial escenario donde la transacción se complete, el flotante de Grupo Éxito se incrementaría hasta aproximadamente un 53%. En este sentido, resaltamos que **la liquidez de la especie podría verse beneficiada y presentar una recuperación frente al desempeño previamente mencionado**, lo que eventualmente podría verse reflejado en una mejor dinámica de la cotización y en esta medida, incluso podría abrir nuevamente la puerta a formar parte de los índices de referencia del mercado local.

Gráfico 4. Estructura Accionaria Grupo Éxito

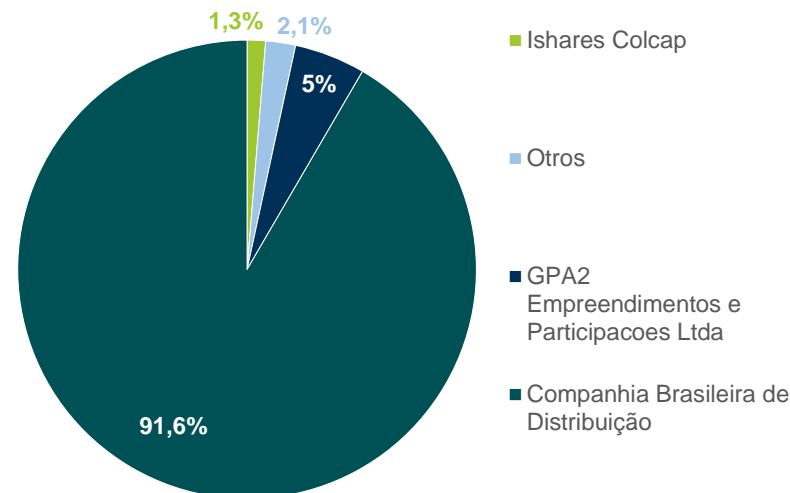
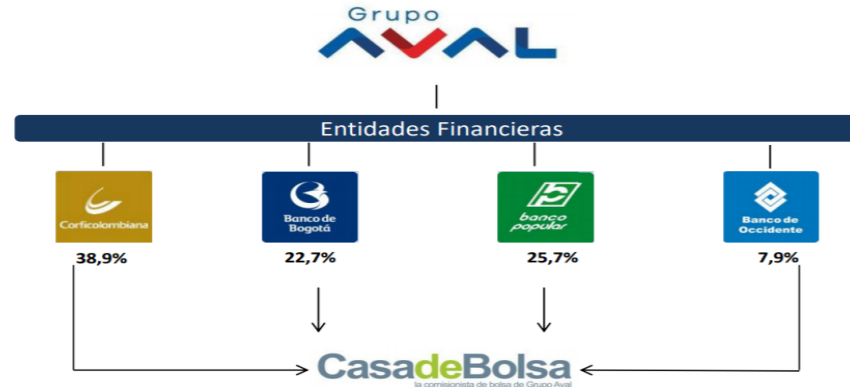


Tabla 3. Volumen de negociación promedio diario anual

Año	Volumen Promedio (COP)
2012	7.041.903.973
2013	7.543.423.909
2014	4.767.188.162
2015	6.637.515.795
2016	10.105.988.372
2017	8.579.473.804
2018	5.876.916.442
2019	7.944.380.242
2020	357.695.817
2021	180.338.923

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	<a href="mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co">luis.sanchez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	José Achury	<a href="mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co">jose.achury@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Alejandro Ardila	<a href="mailto:alejandro.ardila@casadebolsa.com.co">alejandro.ardila@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Renta Variable	Laura López Merchán	<a href="mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co">laura.lopez@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636
Analista Renta Variable	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	602100

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.

# Advertencia

## 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.**

# 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 (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12

Edificio Corficolombiana

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

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

*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.