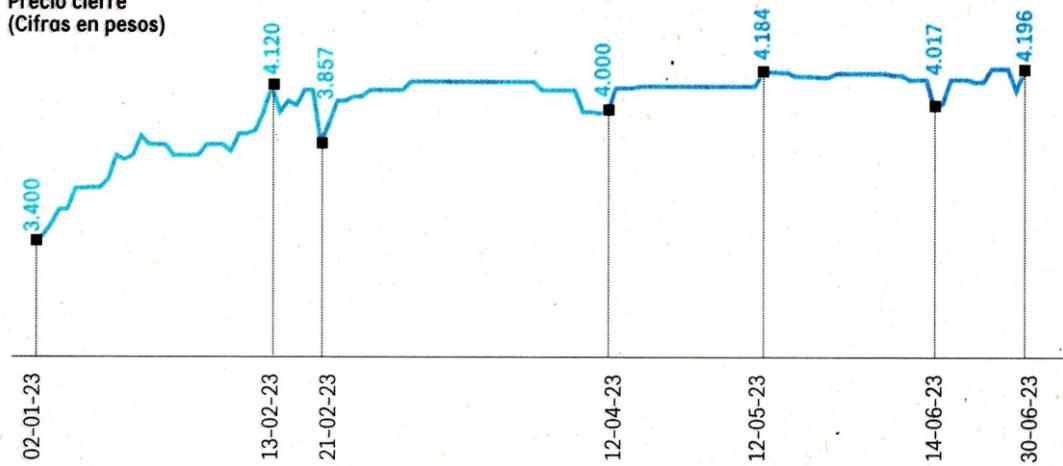




Precio cierre (Cifras en pesos)



Datos al cierre de 2022

- \$15,1 billones Ingresos
- \$99.072 millones Ganancias
- 515 Almacenes en 23 departamentos

Fuente: Éxito, BVC y Supersociedades

El mercado prevé segunda oferta de Gilinski por Éxito y analiza otros interesados

Esta semana se abrió la puerta al que podría ser otro de los negocios empresariales más importantes del año. El grupo francés Casino puso en venta sus activos en América Latina, que incluye Almacenes Éxito.

Aunque en 48 horas apareció un interesado, menos tiempo tardó la Companhia Brasileira de Distribuição (GPA) —que controla la mayoría de las acciones de Éxito— en rechazar la oferta al considerar que no refleja el valor real de la compañía. El lunes pasado, GPA, filial de Grupo Casino, anunció que vender Almacenes Éxito es una salida para reducir sus millonarias deudas —al cierre del 2022 eran de 6.400 millones de euros— y garantizar su sostenibilidad económica.

El primero en mostrar interés en este negocio fue el empresario Jaime Gilinski, que próximamente será el accionista mayoritario de Nutresa, junto con su familia y su socio de Emiratos Árabes IHC Capital Holding.

Ofreció 836 millones de dólares en efectivo por el 96,52 por ciento de las acciones —sin prima de control—, pero GPA aseguró que esta propuesta “no refleja parámetros adecuados de razonabilidad financiera para una transacción de esta naturaleza”.

Expertos coinciden en afirmar que Gilinski trata de “pescar en río revuelto” y lanzó esta oferta tan baja, no porque crea que la compañía valga poco, sino por-

¿Cuál es el precio justo de venta? Esta es la gran incógnita luego de que GPA rechazó la oferta inicial del empresario. Fondos de inversión y compañías minoristas podrían ser los posibles interesados.

LINA QUIROGA RUBIO · REDACCIÓN ECONOMÍA | deiqui@eltiempo.com

que sabe que el dueño de Éxito se encuentra en una situación difícil por sus deudas y busca liquidez.

“Lo que intentó fue ofrecer un precio para tantear el terreno y la necesidad de Grupo Casino para aceptar la transacción. No se descarta que esta no sea la única oferta que se vaya a hacer”, asegura Jahnisi Cáceres, analista de renta variable en Acciones y Valores.

Efectivamente, fuentes del mercado le aseguraron a EL TIEMPO que Gilinski no descarta presentar una nueva oferta, pues estaba al pendiente de la reacción de la acción de GPA en Brasil para hacer los respectivos análisis. Y es que la acción de GPA subió 2,46 por ciento en la jornada del viernes pasado, luego de que se conoció que rechazó esta propuesta inicial. Los analistas explican que esa alza se debe a que están esperando

una contraoferta del empresario.

¿Cuánto puede costar?

Cáceres señala que Éxito podría valer unos 7 billones de pesos (1.600 millones de dólares) si se tiene en cuenta su valor en libras, que es de aproximadamente 5.450 pesos por acción.

Pero si se tiene en cuenta el precio de su acción en la Bolsa de Valores de Colombia de 4.196 pesos por acción (cierre del viernes pasado), el valor total de Éxito podría rondar los 5,4 billones de pesos.

Para Martha Juliana Silva, presidenta de Silk Banca de Inversión, —teniendo en cuenta transacciones similares en Estados Unidos, Europa y Brasil—, el valor de Éxito debe ser cercano al bitda multiplicado por ocho veces, y no por cinco como lo refleja la oferta de Jaime Gilinski.

Según César Tamayo, decano de la Escuela de Finanzas, Economía y Gobierno de la Universidad Eafit, determinar el valor real de la empresa implica considerar muchas variables.

Las más importantes están relacionadas con el futuro de la compañía, es decir, los pronósticos de cuánto crecerán sus ingresos y su margen. En particular, es clave considerar el flujo de caja libre y el costo al que puede obtener capital o financiación la compañía.

El académico menciona que hay también consideraciones estratégicas que un posible comprador tiene en cuenta: ¿cómo los activos y posición competitiva en el sector complementa o fortalece al posible comprador? ¿Qué nivel de riesgo futuro enfrenta el sector en el que se encuentra la compañía que será comprada?

Adicionalmente, se deben tener en cuenta aspectos como el tamaño de la empresa, los productos que ofrece, su desempeño financiero, la posición en el mercado, temas legales y el tamaño de las ventas anuales.

Otros expertos también comentan que el valor de la compañía puede subir o bajar dependiendo de lo que pase con el sector de comercio al por menor, que se está viendo amenazado por las nuevas tecnologías, y la situación política del país, porque si hay complicaciones, ningún inversionista le apostará a un negocio que depende tanto de Colombia.

Incluso, en las utilidades de 45.118 millones de pesos que reportó en el primer trimestre del año se vieron reflejadas la desaceleración de la economía, la alta inflación y mayores tasas de interés, pues la caída fue del 30 por ciento respecto al mis-

JAHNISI CÁCERES, analista de renta variable en Acciones y Valores.



“Lo que intentó fue ofrecer un precio para tantear el terreno y la necesidad de Grupo Casino para aceptar la transacción, no se descarta que esta no sea la única oferta que se vaya a hacer”.

mo periodo del año pasado.

Teniendo en cuenta estas estimaciones, los expertos mencionan otros posibles compradores además de Jaime Gilinski. El analista de Acciones y Valores manifiesta que la amenaza que significó la pandemia del covid-19 sobre la salud alimentaria despertó el interés de grandes fondos de capital privado por adquirir compañías de este tipo. Dice que entre los interesados podrían sonar Cencosud (dueño de Easy, Metro y Jumbo) y algunos fondos como CDR, PAI, BFG Nutrition Fund y Auchan, “teniendo en cuenta operaciones que se han hecho en los últimos años alrededor de compañías que tienen un perfil similar a Éxito”.

Fuentes del mercado también expresan que existe una mayor posibilidad de que un fondo de inversión se quede con Éxito para luego vender sus diferentes negocios por separado y así obtener más ganancias, ya que se trata de una operación que es más financiera.

Pero César Tamayo afirma que esto sería posible si están acompañados de algún socio que conozca uno o más de los sectores en los que está Grupo Éxito, porque “no se trata de una participación minoritaria o pasiva, sino de más del 90 por ciento de participación, lo que requiere control y dirección”.

En Colombia sería un poco más difícil encontrar potenciales compradores teniendo en cuenta lo grande que es Éxito en el sector minorista. Sin embargo, los expertos no descartan que los dueños de Alkosto, Ara o D1 también puedan mostrar algún interés, pero la oferta podría ser menor que el valor de la empresa porque el riesgo financiero es alto.

De concretarse la compra por parte de alguna compañía que ya tenga una gran presencia en el país, es muy probable que sea condicionada por la Superintendencia de Industria y Comercio para evitar posiciones dominantes en el mercado. Es decir, que tenga que poner a la venta algunos activos, como le ocurrió a Éxito en el 2010, cuando se quedó con los supermercados Cafam. La Superindustria ordenó vender cuatro supermercados Cafam, dos supermercados Carulla y un Surtimax para reducir su cuota de mercado y no generar restricciones significativas a la competencia.

Si a GPA le llega una oferta atractiva, el cierre de la operación podría tomar varios meses. De acuerdo con la presidenta de Silk Banca de Inversión, si todo avanza rápido, serían unos ocho meses, de lo contrario, podría tardar hasta un año.

Lo que está en venta

Grupo Éxito es más que almacenes y supermercados. Tiene inversiones cuantiosas no solo en retail, sino también en el sector inmobiliario (Viva Malls) y en el financiero (Tuya). Está presente en 23 departamentos de Colombia con 515 almacenes que operan bajo sus marcas Éxito, Carulla, Surtimax y Super Inter, entre otras. Además, tiene presencia en Uruguay y Argentina.

En el 2022, Almacenes Éxito se posicionó como la sexta empresa más grande en ventas en todo el país, tras Ecopetrol, Reficar, Terpel, Cerrejón y Drummond. De hecho, es la primera mayor compañía en ventas que no está relacionada con el sector de los hidrocarburos y la minería.

Vendió 15,1 billones de pesos, un aumento del 16,1 por ciento respecto al 2021, y reportó ganancias de 99.000 millones de pesos, aunque cayeron 79 por ciento. De acuerdo con cifras reveladas por la Superintendencia de Sociedades, sus activos eran de 14,8 billones de pesos, sus pasivos sumaban 7,6 billones de pesos y el patrimonio alcanzaba los 7,2 billones de pesos al cierre del 2022.

Entre las 1.000 compañías más grandes del país, hay 17 empresas de este sector y Almacenes Éxito representa el 26 por ciento de las ventas totales. La rentabilidad de sus activos, lo que se gana por cada peso invertido, fue de 1 por ciento, igual a la del conjunto de compañías de su segmento.



El Rector y el Claustro de la PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA

lamentan profundamente el fallecimiento de la señora

Luz Helena Quijano de Farah

ocurrida en Bogotá el 28 de junio de 2023

y expresan sus sentidas condolencias a su hija,

María Adelaida Farah Quijano,

Vicerrectora Académica,

así como a los demás familiares y amigos.

Bogotá, D.C., julio de 2023