

Editado por: Lilian Mariño Espinosa lmarino@larepublica.com.co

# Socio de Nutresa llegará con OPA

**BOLSAS.** FINALIZADAS LAS OFERTAS DE COMPRA, SE COMENZARÁN LAS NEGOCIACIONES. ARGOS ENLISTARÁ SUS NEGOCIOS DE CEMENTO, VÍAS Y ENERGÍA EN LA BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK.

BOGOTÁ

Ayervenció el plazo establecido para participar de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) que hizo el Grupo Gilinski por Grupo Sura hoy vence la oferta por Nutresa. En respuesta a dichas operaciones dentro del mercado bursátil colombiano, las principales empresas del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA) han anunciado movidas estratégicas con el fin de aumentar el valor de los accionistas de las compañías.

**INSIDE**

Entre los movimientos que se verán en el corto plazo se encuentra la búsqueda de un socio estratégico - que entraría mediante una OPA pactada previamente -, y la llegada de diferentes negocios al mercado accionario estadounidense. Al respecto, en Inside LR, Jorge Mario Velásquez, presidente del Grupo Argos, también dio a conocer que el negocio de cementos va a acelerar la posibilidad de que los activos se enlisten en la Bolsa Nueva York.

Asimismo, explicó que los negocios de concesiones viales, aeroportuarias y transición de energía tienen rentas predecibles, por lo que se busca concentrarlas en un solo vehículo que también llegue a la bolsa.

¿Qué mensaje les deja los resultados de las OPA? Las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) son un elemento legítimo y normal que se da en todos los mercados de capitales. Cuando una empresa tiene inscritas sus acciones en una bolsa, y por lo tanto cotiza en ella, esta herramienta es un mecanismo mediante el cual cualquier inversionista puede ofertarle a los socios por unas cantidades determinadas de dicha compa-

ña. A hoy, 85% de los accionistas ha decidido permanecer, tal vez 15% han ofrecido sus papeles en el caso de Nutresa. Además, 87% de los tenedores de títulos de Sura permanecen en la compañía y 13% ha optado por vender. Hacia el final de este tipo de operaciones es cuando se suele ver a muchos inversionistas institucionales tomando decisiones.

¿Por qué no se ha notado un aumento sustancial en el beneficio de los accionistas?

En un periodo de 80 años de vida de una organización como Grupo Argos, desde luego hay ciclos distintos, los cuales incluyen dinámicas de crecimiento y de expansión que concurren además con el panorama financiero de la región o el país. En esa vida tan larga, hay que mirar los rendimientos de las organizaciones en periodos extensos.

Cuando uno mira el rendimiento que para Argos ha tenido la inversión realizada en Sura en un periodo de 20 años, este se ha mantenido sobre 19% de tasa anual compuesta. Por ejemplo, un comprador que en ese mismo periodo de tiempo hubiese invertido \$1.000 en nuestras acciones, también hubiese recibido \$5.200 y tendría \$25.000 de capital hoy.

La discusión se ha centrado en si en los últimos 10 años se ha generado valor o no para los accionistas, frente a lo cual puedo afirmar que durante este plazo el comportamiento ha sido de resaltar. En dicho periodo, los ingresos de Argos aumentaron 2,3 veces y el Ebitda pasó de \$1,6 billones a \$4,2 billones.

¿Cómo se han visto reflejados estos números en la acción de la empresa en la BVC?

La falta de profundidad, de mayor acceso, de jugadores que arbitren entre compra-venta, la regulación vigente y los topes de los institucionales hacen que la dinámica del mercado colombiano no le imposibilite reconocer los valores más fundamentales de los negocios en los títulos. Es por esto, que el país necesita abordar reformas que modernicen el mercado de capitales para que,

## EL PERFIL

**Jorge Mario Velásquez** es ingeniero civil graduado de la Escuela de Ingeniería de Antioquia. Realizó una especialización en Operaciones Industriales con énfasis en Cemento en Inglaterra, el CEO's Management program de Kellogg School of Management y Supply Chain Strategist de Stanford University. Además, ha realizado otros cursos de especialización y estudios en la Escuela de Alto Gobierno de la Universidad de los Andes. Actualmente es presidente del Grupo Argos y miembro de las juntas directivas de Sura, Nutresa, Cementos Argos, Celsia, Odinsa, la Andi y el Consejo Privado de Competitividad.



Escanee para ver el Inside completo con Velásquez, que también se refirió a las declaraciones de Quintero.

Siganos en:



www.larepublica.co  
Con el documento final de las aceptaciones de OPA por el Grupo Nutresa.

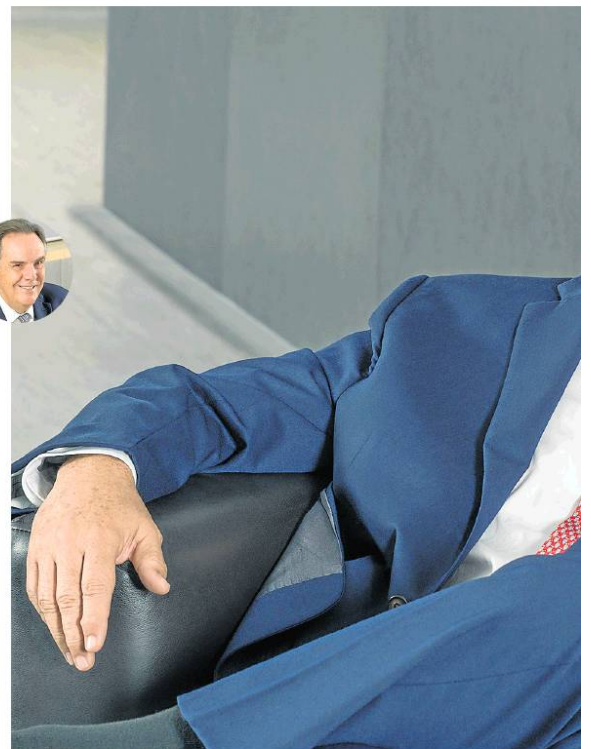
precisamente, más emisores puedan concurrir a ella y para que, quienes ya están, puedan reflejar su valor real.

¿En qué va el ingreso a otros mercados internacionales?

En el caso de Nutresa se está llevando a cabo la búsqueda de un socio que pueda pagar un valor por la acción mucho más cercano al fundamental, de tal forma que beneficie a todos los tenedores de títulos y que se lleve a cabo mediante una OPA acordada, esto teniendo en cuenta que el valor real es muy superior a lo que hoy se está ofreciendo.

Además, se busca que este nuevo participante comparta los valores de la compañía y su visión de largo plazo como la posibilidad de que esta compañía esté listada en mercados mucho más profundos y líquidos como el de Nueva York.

En cuanto a Grupo Argos, hemos planteado tres acciones. En el negocio de cementos vamos a acelerar la posibilidad de que los activos se enlisten en la bolsa de Estados Unidos, incluyendo los



activos ubicados en ese país, los cuales representan 55% de los ingresos, sumado a Centro América y Sur América.

Así mismo, los negocios de concesiones viales, aeroportuarias y transición de energía, con Celsia, que tienen rentas predecibles que los convierten en una alternativa de inversión muy importante, los vamos a poner en un solo vehículo para llevarlo a la bolsa también.

¿Cuándo se daría la OPA preacordada?

Vamos a salir de esta oferta primero. Una vez se finalice el proceso, sin importar cuál sea el resultado, se va a poder entregar al mercado detalles de los cronogramas. La parte conceptual importante es que hay una decisión pronta, rápida y ejecutiva. En el caso del enliste de parte de nuestros negocios, debería estar listo en la segunda mitad

de este año, junto con la llegada de este nuevo vehículo que integrará los negocios que ya mencioné y que verían la luz en 2023.

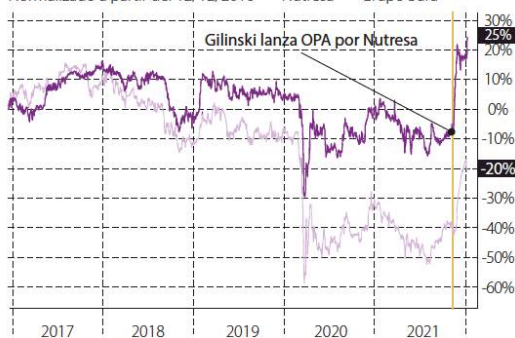
¿Cuál es el valor fundamental que han analizado?

Mediante metodologías globalmente aceptadas, lo que hemos hecho es reflejar nuestra visión de cuáles son los crecimientos, el potencial y los riesgos de cada uno de los negocios que se encuentran en cerca de 17 geografías, donde además se deben evaluar los factores individuales. Esta es una proyección propia del grupo y que no necesariamente es igual a la de otros inversionistas.

Hoy no podemos dar un valor puntual por ser una información confidencial y estratégica, especialmente cuando se van a arrancar procesos de invitación a socios para buscar mejor precio.

## RALLY DE ADQUISICIÓN

Las ofertas de Gilinski han alimentado un repunte en las empresas Normalizado a partir del 12/12/2016 — Nutresa — Grupo Sura



Fuente: Bloomberg Gráfico: LR-IM

**BOLSAS.** LA PROYECCIÓN ES QUE SE LLEGUE A CERCA DE 22% DEL TOTAL

## Al penúltimo día de oferta se vendió

BOGOTÁ

Faltando un día para que cierre la segunda OPA que lanzó el Grupo Gilinski sobre una de las compañías pertenecientes al Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), y con puestos asegurados en los directorios de ambas compañías, el mercado está a la expectativa de las últimas operaciones que se den en la jornada de hoy por Grupo Nutresa; aún más después del alza significativa de aceptaciones que

se recibieron el último día en el caso de la Oferta Pública de Adquisición de Sura, que finalizó ayer, logrando más del mínimo esperado que había establecido el oferente.

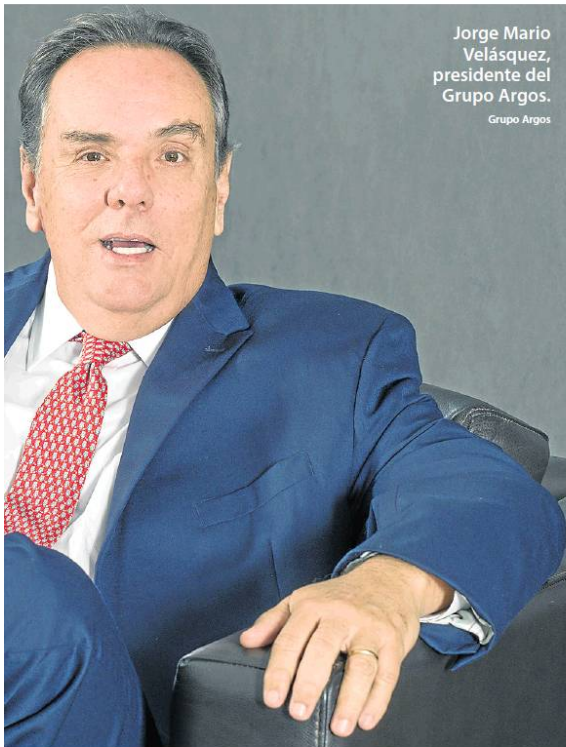
Al cierre del martes, y faltando solo un día del plazo de la operación, se licitó más de 16.47% del total de las acciones en circulación de la compañía; superando el mínimo de 14.3% que señalan los analistas era necesario para que

el Grupo Gilinski accediera a un puesto en la junta directiva de la compañía.

Ahora, es bueno recordar que antes de dar este punto como un hecho, el acceso a las juntas directivas se dan después de cumplir un proceso de diferentes trámites.

Al igual que en el caso de Sura, y al espera de las últimas negociaciones, los Gilinski ya son los segundos mayores accionistas de la empresa de alimen-

# preacordada



Jorge Mario Velásquez, presidente del Grupo Argos.

¿Estas iniciativas estaban previstas antes de las ofertas?

Estas ideas se venían trabajando hace meses y años, muchas de las cuales requieren adecuación y preparación debido a un reglamento explícito y exigente.

¿Gilinski fracasó con las OPA?

Ellos están haciendo una operación legítima mediante un valor que consideran razonable. Lo único que si hemos hecho es pedirle al regulador un cuidado especial con algunas normas que nos parece que no se están cumpliendo, especialmente en negocios que tienen vigilancia especial como es el caso del sector salud y de seguros en Colombia.

¿Qué tanto puede afectar el valor de la empresa las declaraciones del alcalde Quintero?



Daniela Triana  
Analista de renta variable en Acciones & Valores

“Hasta el momento se han esfumado todas las especulaciones en torno a una posible OPA por el Grupo Argos, lo que ha hecho que el movimiento del activo se relaje”.

Las rechazamos debido a unas afirmaciones falsas y muy delicadas. Cuando se comparan empresas y organizaciones con el narcotráfico y Pablo Escobar, nos parece que pasa una línea. Estas organizaciones han sido y serán siempre respetuosas de nuestra democracia e instituciones.

IVÁN CAJAMARCA  
@IvanCajamarcaM

## 16,47% de Nutresa

tos, quedando por detrás de Sura que tiene 35,25% y superando a Argos, que alcanza 9,83% de la participación accionaria.

La expectativa de los analistas del mercado para este último días es que se acerque a un 20% de la compañía, lo cual estaría en un rango cercano al que esperaba el nuevo accionista, que en la oferta establecía un máximo, a través de Nugil, de entre 51% y 62% de los títulos en circulación.

Según los expertos, las ventas de última hora son comunes en este tipo de procesos en la Bolsa, pues muchos esperan que las condiciones de compra sean mejoradas, además, en el caso de la empresa colombiana, también ha incidido el pago en pesos en más de \$200 por título por la depreciación que ha presentado la moneda en los últimos meses.

LILIAN MARIÑO ESPINOSA  
@LilianMarino

### DETALLES DE LA OFERTA

PRECIO POR ACCIÓN  
US\$8,01

Jgdb Holding del Grupo Gilinski pagaría entre US\$999 millones y US\$1.248 millones

MÍNIMO A COMPRAR  
25,34% o 118 millones de acciones

MÁXIMO A COMPRAR  
31,68% o 148 millones de títulos

### ACCIONES VENDIDAS DURANTE LA OPA POR SURA

	Número de acciones	Cantidad de acciones	Porcentaje del máximo a comprar
Saldo acumulado día hábil anterior	1.911	64.756.207	43,69%
Recibido para este martes	2.078	54.169.237	36,54%
Saldo acumulado al cierre del día	3.989	118.925.444	80,23%



### COMPOSICIÓN ACCIONARIA

■ Cantidad de especies (cifras en millones)  
● Participación

Grupo Argos	129,72	27,66%
Grupo Nutresa	61,02	13,01%
Protección Moderado	49,6	8,52%
Porvenir Moderado	47,49	8,16%
Cementos Argos	28,18	4,84%

Fuente: Superfinanciera / Gráfico: LR-ER-GR

BOLSAS. EMPRESARIO CALEÑO TIENE AHORA 25,42% DE LAS ACCIONES ORDINARIAS

## Gilinski se convirtió en segundo mayor accionista del Grupo Sura

BOGOTÁ

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) tiene cinco días calendario para validar y corroborar las transacciones realizadas. Al concluir dicho proceso, el Grupo Gilinski este se convertiría en el segundo mayor accionista del Grupo Sura tras conseguir un total de 118,92 millones de acciones, lo cual equivale a 25,42% del total de especies ordinarias en circulación. Con este reporte, el oferente habría conseguido su objetivo de obtener un mínimo de 25,34% de esta empresa y un máximo de 31,68%.

Además, el Grupo Gilinski liberó los mínimos de aceptaciones de su oferta, lo que implica que comprarán los montos que los accionistas minoritarios estén dispuestos a venderles, sin la condición de restringirse a una cantidad mínima. La notificación fue por escrito sobre las 4:15 p.m., a través de los canales oficiales, como requiere la BVC.

La compra se efectuó a US\$8,01 o \$32.630 por acción si se toma la Tasa Representativa del Mercado (TRM) para ayer. De este modo, quienes decidieron vender, recibirán un precio 10,53% superior al nivel registrado en el mercado bursátil durante la más reciente jornada y una prima de 29,74% si se compara con el precio antes de la OPA.

En total, la compra de los papeles le va a representar al empresario un total de US\$925 millones, que serán desembolsados tres días después de que la BVC notifique oficialmente a la Superintendencia Financiera de Colombia las cifras finales y se proceda con el reglamento.

A la espera de que se de a conocer la composición accionaria definitiva tras la transacción surtida, los fondos de pensiones obligatorias, fondos bursá-

### Se barajan dos puestos en la Junta

Tras conocerse la cantidad de acciones que consiguió Jgdb Holdings a través de la OPA sobre Sura, el Grupo Gilinski tendría la posibilidad de barajar dos puestos en la Junta Directiva. Sin embargo, nada es seguro y tendrá que surtir el proceso reglamentario para llegar a dichos puestos. Diego Márquez, especialista en derecho financiero, corporativo y asociado del bufete Del Hierro Abogados, explicó que entre mayor participación ostente uno de los socios, mayor peso va a tener el planteamiento de junta que realice cada uno de ellos.



Luis Carlos Bravo  
Especialista en Finanzas y profesor de Inalde Business School

“En el caso de Sura, además de las AFP, fue clave la reacción de inversionistas minoritarios, que representan casi 30% del total de la propiedad accionaria, pero que individualmente tienen menos de 1%”.

tiles y minoritarios habrían jugado un papel relevante para que los Gilinski se quedaran con dicho porcentaje.

De hecho, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) tenían 17,85% de Sura a través de los diversos vehículos de pensiones obligatorias y voluntarias que administran.

En lo más alto continúa el Grupo Argos con 129,71 millones de especies que equivalen a 27,66%, mientras que en el tercer puesto se mantiene Nutresa con 61,02 millones de títulos o 13,01% del total de papeles ordinarios.

Para Luis Carlos Bravo, profesor de Inalde Business School, los principales beneficiados con ambas OPA son los accionistas minoritarios. “Además de las AFP, fue clave la reacción

de los minoritarios, que representan casi 30% del total de la propiedad accionaria, pero que individualmente tienen menos de 1% de participación”, dijo.

Este proceso culmina a la espera de que se defina también la compra que se adelanta en Nutresa; sin embargo, los principales accionistas de estas compañías, entre las que se encuentra a su vez el Grupo Argos, han demostrado un rechazo a la oferta de los Gilinski, toda vez que consideran que el valor fundamental de las empresas es mayor al que se planteó. Se prevé que tras dichas operaciones, las empresas inicien movidas corporativas para conseguir aumentar el valor de las mismas para todos los accionistas.

IVÁN CAJAMARCA  
@IvanCajamarcaM

**AGRONEGOCIOS**  
EL PERIÓDICO DE LOS EMPRENDEDORES RURALES

Encuentre nuevas oportunidades en [agronegocios.co](http://agronegocios.co)