

Julio de 2014

Flash Informativo

Isagen - Proceso de Venta Julio 2014

Hechos Relevantes

Con el paso del proceso electoral, y la reelección presidencial, el gobierno aseguró un panorama de tranquilidad, desde el frente de gobierno, para el proceso de venta de la compañía. Sin embargo, aún está pendiente la presentación de la nueva lista de precalificados.

El 28 de marzo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público reveló los precalificados para el proceso de adquisición en el cual se conocieron siete propuestas a partir de seis inversionistas estratégicos, momento en el cual se esperaba que la subasta se llevaría a cabo el 8 de Mayo de 2014.

A la fecha, dos datos claves han sido revelados frente al proceso, el primero de ellos fue la aceptación del recuso de suplica que realizó el Ministerio de Hacienda para impedir que una tutela detuviera el proceso, finalmente se le dio respuesta favorable al proceso y se desestimó la acción interpuesta para detener el proceso.

El segundo de ellos es la no aceptación de la acción de tutela que impuso la Empresa de Energía de Bogotá (EEB) ante el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, con la que buscaba defender sus derechos para participar en el proceso de venta de la compañía energética.

Lo cierto es que con la espera ya se han conocido otras noticias que sugieren que la compañía quedará en manos de extranjeros, dado que los interesados locales ya han quedado por fuera. Primero recordando que Grupo Argos había decidido quedar por fuera del proceso debido a que las condiciones de mercado hacían menos rentable el proceso.

Luego la EEB quedó por fuera debido a los condicionamientos realizados por la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) en los cuales se obligaba a la compañía a salir de inversiones en otras compañías del sector energético como paso previo para poder participar en la subasta por Isagen.

Finalmente, Empresas Públicas de Medellín (EPM), que hacían parte del grupo de precalificados conocidos el 28 de marzo, en asocio con la firma brasilera Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG), desestimó mantenerse en el proceso después de que CEMIG anunciara que no había conseguido la estructura financiera que le permitiera un retorno adecuado y por tanto su decisión de desistir del proceso.

Adicionalmente, en este último caso, EPM también mencionó que con el retiro del proceso de venta también había decidido vender su participación actual en Isagen, que actualmente se encuentra en el 13% del valor de la compañía.



**Fondo Voluntario
de Pensiones**

Flash Informativo

Isagen - Proceso de Venta Julio 2014

Últimas Noticias del Proceso y Perspectivas

Después de aclararse el panorama legal para el proceso de venta de Isagen, el mercado en general ha estado atento a la información relacionada con el cronograma para la subasta.

La semana pasada, el ministro de Hacienda y Crédito Público mencionó que se espera que la subasta se lleve a cabo a mediados de agosto, con lo cual el proceso toma nuevamente un rumbo más claro y comienzan a aumentar las expectativas respecto a los nuevos precalificados que debe revelar el Ministerio de Hacienda.

En todo caso, es claro que existe una alta probabilidad de que la participación de la nación que está en venta quede en manos de un inversionista extranjero y por tanto la Oferta Pública de Adquisición (OPA) por la participación de los accionistas minoristas debe ser llevada a cabo por dicho inversionista.

Queda en el aire el efecto final que pueda tener, en las propuestas de la subasta, la decisión de EPM de vender su participación actual (13%) y por tanto el precio final al cual serán adquiridas las participaciones de los accionistas minoritarios en la OPA.



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Fondo Voluntario
de Pensiones

Julio de 2014

Flash Informativo

Isagen - Proceso de Venta Julio 2014

Portafolio Isagen

Después de los resultados electorales, con la seguridad de la continuidad del gobierno y por tanto del proceso de venta, el precio de la acción repuntó nuevamente hacia \$3.180 pesos, nivel alrededor del cual se ubica actualmente. Sin embargo, es importante recordar que al conocerse los precalificados el precio de la acción alcanzó niveles cercanos a \$3.250, mientras que el máximo de la cotización se alcanzó en intradía el primero de abril de 2014 en \$3.300.

La expectativa para el portafolio Isagen se sigue centrando en el precio final al cual se pacte el intercambio con el gobierno, que será el que determine el precio de la OPA para los accionistas minoritarios y por tanto del portafolio del Fondo Voluntario.

Es claro que el precio esperado está por arriba del precio base, establecido en \$3.178, sin embargo la expectativa está en si es posible que supere el nivel máximo de cotización de \$3.300 pesos y cuanto más arriba podría ubicarse si se tiene en cuenta la operación de la compañía en el país y la rentabilidad que buscarían los interesados.

Por tanto, nuestra recomendación sigue siendo mantenerse en el portafolio, bajo la expectativa de que el precio final podría ubicarse en el rango entre \$3.178 y \$3.300, y una vez establecido dicho precio final de intercambio esperar la OPA en la cual se vendería la participación total del portafolio Isagen al inversionista al cual sea adjudicada dicha participación.

Dado que el proceso hoy se mantiene con mayor vigencia, no recomendamos salir de Isagen, a menos que sea por razones de liquidez, mientras que dada la expectativa por el precio final de la subasta, tampoco vemos un margen significativo como para aumentar la inversión actual de Isagen o recomendar nuevos ingresos.



**Fondo Voluntario
de Pensiones**

Allianz Seguros de Vida S.A.