

# Enajenación acciones de ISA

## Venta de EPM recargaría energías



Luego de la aprobación por parte de la Junta Directiva de EPM de la venta del 10,17% de la participación que tiene actualmente en ISA, este informe analiza las principales implicaciones de dicha decisión en la acción de la compañía. Resaltamos que las contingencias y retrasos que ha evidenciado Hidroituango, proyecto hidroeléctrico de la compañía EPM, el cual significó una inversión inicial de COP 11,5 billones, que representaría para la compañía sobrecostos de aproximadamente COP 2,5 billones. En ese sentido, la venta aprobada de 112 millones de acciones de ISA por parte de EPM significaría un ingreso de aproximadamente COP 1,5 BN para la compañía, y supondría una medida para aliviar las importantes necesidades de efectivo que posee y su alto nivel de endeudamiento.

Por su parte, consideramos que dicha venta tendría un impacto positivo en el volumen promedio negociado de la acción de ISA, que en 2018 fue de COP 4.900 MM diario, dado un incremento del 27,4% en el flotante de la especie. Con base en nuestras estimaciones, el volumen negociado promedio diario podría aumentar hasta COP 6.200 MM, dependiendo el perfil, características y horizonte de inversión de los compradores de las nuevas acciones. Vale la pena resaltar que el cálculo se realizó con base en las características de la oferta de la primera etapa, la cual se realiza desde el 4 de febrero hasta el 4 de abril del 2019. Igualmente, destacamos que la enajenación produciría un flujo de compra importante para la acción de ISA en el rebalanceo del Colcap, cercano a COP 48.969 MM (USD 15,5 millones), equivalente a aproximadamente 9 días de negociación de la especie, asumiendo que el 70% de las acciones enajenadas pasen a ser parte del flotante actual de la compañía determinado por la metodología del Colcap, donde la especie pasaría a tener un peso de 7,64%.

### Datos Relevantes

Cifras en MM

<b>Cantidad de acciones a enajenar</b>	112,6
<b>% de Capital suscrito y pagado</b>	10,17%
<b>Acciones en circulación</b>	1.107
<b>% de Flotante</b>	38,42%
<b>Precio de mercado (COP)</b>	13.800
<b>Beta vs COLCAP</b>	0,82

Juan Felipe D'luyz  
**Analista Renta Variable**

juan.dluyz@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22703

Omar Suarez  
**Gerente Estrategia Renta Variable**

omar.suarez@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22619

# Aumento en el volumen negociado de la acción

## Mayor liquidez para la especie

**Aumento en el volumen negociado:** De acuerdo con el ejercicio realizado, estimamos que el volumen negociado diario podría incrementar hasta en COP 1.330 MM. Resaltamos que dicho repunte dependerá en gran medida de quiénes sean los compradores de las 112 MM de acciones enajenadas y de su objetivo y horizonte de inversión. Respecto a lo mencionado anteriormente, consideramos que los Fondos de Pensiones, los cuales son accionistas mayoritarios de la compañía, pueden llegar a tener una participación importante en la venta.

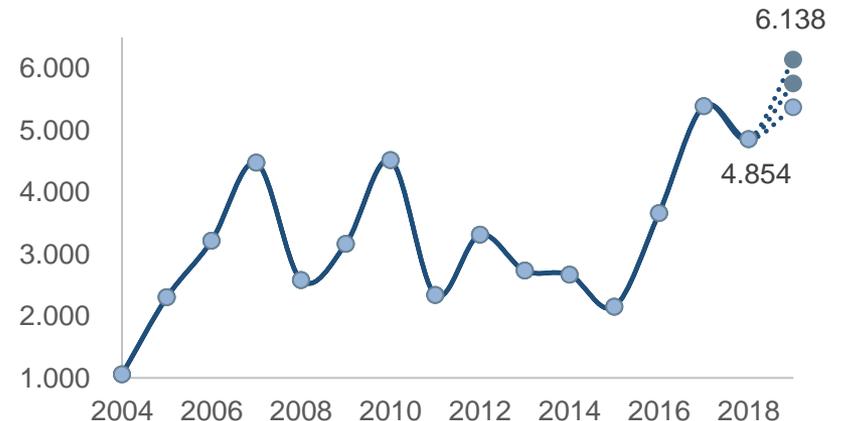
Igualmente, resaltamos nuestra perspectiva positiva sobre el fundamental de la compañía, soportado en la mayor inversión realizada en 2018 y en su importante y diversificado portafolio de proyectos en los mercados de Brasil, fuente significativa del crecimiento de la compañía, Colombia, Chile y Perú, los cuales avalan una mayor expansión y crecimiento esperado de la compañía en el mediano y largo plazo, como se proyecta en su estrategia a 2030.

### Principales accionistas de ISA

1. Ministerio de Hacienda y Crédito Público	51,41%
<b>2. Empresas Públicas de Medellín E.S.P.</b>	<b>10,17%</b>
3. Fondo PO Porvenir	9,01%
4. Fondo PO Protección	6,21%
5. Fondo PO Colfondos	2,43%

### Volumen promedio diario anual negociado de ISA

Cifras en COP MM



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Importantes flujos de compra para la acción en rebalanceo del Colcap

## Participación de ISA podría ubicarse entre 7,2% y 8,1% en la canasta

**Incremento en los flujos de compra de la acción de ISA:** A partir de la simulación de diferentes escenarios, suponiendo que el total de las acciones enajenadas no pasen a ser parte del flotante actual, y con base en las restricciones que presenta la metodología del cálculo del flotante del índice Colcap, determinamos las participaciones y los respectivos flujos que supondría la enajenación bajo escenarios en los cuales el 100%, 70% o 40% de las 112 MM de acciones estipuladas en la oferta pasen a formar parte del flotante actual de la compañía (425 MM de acciones).

En ese sentido, estimamos que la participación de ISA en la canasta del Colcap podría pasar a estar entre 7,17% y 8,11%, con base en su participación ajustada dentro del ETF iColcap. De esta forma, se calcularon flujos probables de compra de entre aproximadamente COP 27.300 MM (USD 8.7 MM) y COP 70.400 MM (USD 22.4 MM) en la especie, los cuales podrían ser menores debido a que es probable que el fondo compre acciones en la enajenación. En el escenario mas conservador, el flujo equivaldría a una ejecución promedio de cerca de 5 días de negociación, mientras que el mayor flujo calculado se ejecutaría en promedio en cerca de 13 días.

### Simulación de Flujos de ISA en Rebalanceo Colcap

Cifras en MM

Posición Colcap	% Nueva Participación en el Flotante	Participación		Variación (%)	Flujo ETF iColcap		Número Representativo de Acciones	Ejecución Promedio
		Estimada	iColcap ajustada		(COP MM)	(USD MM)		90 días
21	100%	8,11%	6,58%	1,53%	70.417	22,4	4.958.979	12,7
21	70%	7,64%	6,58%	1,06%	48.969	15,5	3.448.523	8,8
21	40%	7,17%	6,58%	0,59%	27.302	8,7	1.922.691	4,9

# Enajenación acciones ISA

## Características 1ra etapa

A continuación encontrarán las características de la enajenación de acciones de ISA que se llevará a cabo entre el 4 de febrero de 2019 y el 4 de abril de 2019, en el que Casa de Bolsa participa como agente colocador. Cabe resaltar que en el evento en el cual los Destinatarios de las Condiciones Especiales no adquieran la totalidad de las Acciones (112 millones equivalente a COP 1.5 billones), se podrá dar inicio a la Segunda Etapa del Programa de Enajenación, cuya fecha será dada a conocer en el respectivo Aviso de Oferta Pública. En el siguiente link podrán encontrar toda la información de la emisión <https://www.epm.com.co>

### Características de la oferta:

<b>Emisor:</b>	Interconexión Eléctrica ISA
<b>Enajenante:</b>	EPM
<b>Agente Colocador al Mejor Esfuerzo:</b>	Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa
<b>Monto de la Oferta:</b>	Se ofrece en venta hasta 112.000.000 acciones (hasta COP1.5 billones)
<b>Precio</b>	COP 13.750
<b>Etapas:</b>	Primera Etapa
<b>Destinatarios:</b>	Trabajadores activos y pensionados de ISA y de las entidades donde esta tenga participación mayoritaria. Asociaciones de empleados o de ex empleados. Federaciones de sindicatos de trabajadores. Sindicatos, Fondos de empleados. Fondos mutuos de inversión Fondos de pensiones y cesantías debidamente constituidos de conformidad con la ley. Las entidades cooperativas. Cajas de compensación.
<b>Plazo de la Oferta Pública:</b>	Entre el 4 de febrero y el 4 de abril de 2019
<b>Pago:</b>	(5) días hábiles siguientes a la fecha de Adjudicación.
<b>Forma de pago:</b>	Las Acciones que sean adquiridas por los Destinatarios de las Condiciones Especiales serán canceladas mediante pago del precio de contado a través de: una Línea de Crédito, un desembolso otorgado por otras entidades distintas a las Entidades Prestamistas de las Líneas de Crédito, pago en efectivo o pago con Cesantías.
<b>Limitaciones a las negociaciones:</b>	No negociar, enajenar o limitar la propiedad sobre las Acciones y a no realizar negocios que tengan como objeto o efecto que un tercero se convierta en beneficiario real de las Acciones durante un (1) año inmediatamente después a la anotación en cuenta de las Acciones correspondientes.

# ¿Quiénes somos?

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



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	<a href="mailto:alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co">alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
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 Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Santiago Clavijo	<a href="mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co">santiago.clavijo@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Gerente Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Juan Felipe D'luyz	<a href="mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co">juan.dluyz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703

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.