

El Oráculo de la Familia Argos

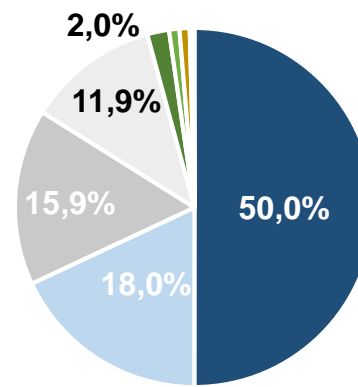
Grupo Argos no rompe lazos paternos con EPSA

- **Grupo Argos venderá una participación de EPSA menor a nuestras expectativas:** A pesar de que esperábamos que Grupo Argos vendiera el 11,86% de acciones que tiene de EPSA (41.134.405 de acciones), la holding dio a conocer que participará solo por 34.635.000 acciones, equivalente al 10% de las acciones totales. Esto corresponde a COP 654,6 mil millones, COP 122,8 mil millones menos que lo estimado inicialmente (si hubiera vendido el 11,86% de acciones equivalente a COP 777,4 mil millones).
- **Baja probabilidad de que Celsia logre adquirir el 14% de EPSA:** Después de conocer que Grupo Argos no vendería la totalidad de su participación en EPSA, consideramos poco probable que Celsia logre adquirir el 14% que se había propuesto como porcentaje máximo de adquisición en el aviso de oferta.
- **Otros accionistas difícilmente venderían el 4% restante:** Con la venta del 10% de acciones de EPSA por parte de Grupo Argos, quedaría un 4% de remanente para alcanzar el porcentaje máximo. Sin embargo, consideramos poco probable que EMCALI (con 18% de participación) y la Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (con 15,8% de participación) participen en la OPA debido a la falta de interés manifestada y la rigurosidad de dichos procesos en el sector público. Por el lado de la Banca de Inversión de Bancolombia, esta anunció que no participaría en la OPA debido a su relación con la transacción. En este sentido, queda un 2,27% como remanente en manos de otros accionistas minoritarios, lo que dificultaría a Celsia obtener el 14% adicional de EPSA.

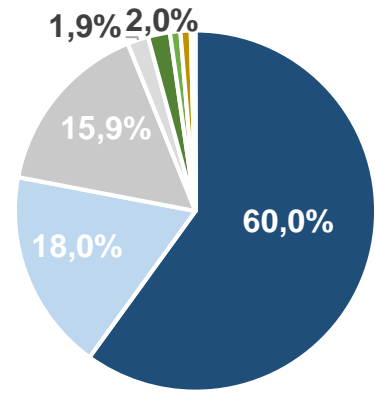
Accionistas EPSA (CdB)



Participación previa a la OPA



Participación posterior a la OPA



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Acciones	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA