

---

**Celsia**  
Emisión de acciones

---

24 de enero de 2018

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

# Colocación de acciones de Celsia

## Principales características, somos colocadores



A continuación encontrarán las características preliminares de la emisión de acciones de Celsia que se llevará a cabo entre el 29 de enero de 2018 y el 16 de febrero de 2018, en el que Casa de Bolsa participa como agente colocador.

# 16 de febrero

Fecha de terminación de la oferta

# COP 1,4 BN

Monto máximo de la emisión (equivalente a 330 MM de acciones)

# 4.480

Precio de suscripción por acción

- **Clase de acciones:** Ordinarias
- **Cantidad mínima a demandar:** Titulares con derecho de preferencia 1 acción, público en general 2.500 acciones
- **Uso de los recursos:** Para la adquisición de hasta el 14% de las acciones de EPSA, El remanente será destinado para pagos de pasivo externo y financiación de necesidades de capital de trabajo, entre otros.
- **Derecho de preferencia:** 0,445962486332973 por acción
- **Plazo negociación derechos preferencia:** Hasta el 9 de febrero.
- **Plazo de suscripción:** Hasta el 16 de febrero.
- **Fecha adjudicación:** 19 de febrero.
- **Fecha cumplimiento:** 22 de febrero.
- **Colocadores:** Casa de Bolsa SCB participa como agente colocador.

### Etapas del proceso de adjudicación de acciones (Celsia)

#### Capa 1: Accionistas actuales

Adjudicación de las acciones ofrecidas a los actuales accionistas y sus cesionarios de forma proporcional al número de derechos de preferencia que posean. Los actuales accionistas podrán adquirir derechos de preferencia.

#### Capa 2: Accionistas actuales con demanda insatisfecha

- hasta 1.200 acciones por accionista (sin superar la cantidad de la demanda insatisfecha)
- A los actuales accionistas que aún tengan demanda insatisfecha, se les adjudicará a prorrata de la demanda insatisfecha.

#### Capa 3: Público en general

Adjudicación de las acciones remanescentes al público en general, a prorrata de su demanda incluyendo cesionarios con demanda insatisfecha de la capa 1.

---

# Celsia

## Presentación corporativa

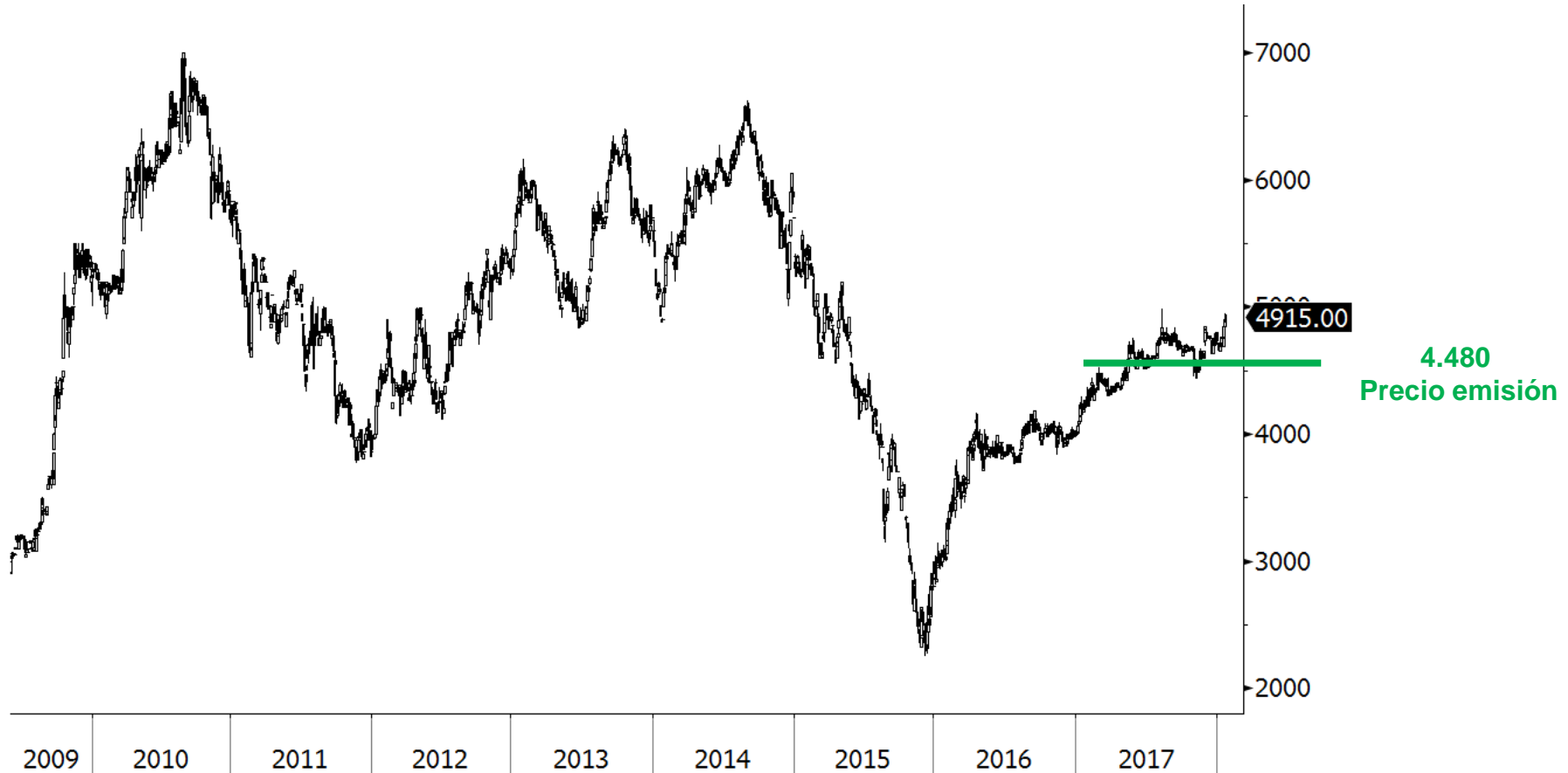


# El precio de suscripción será de 4.480 por acción

Descuento del 4.8% frente media móvil de últimos 30, 60 y 90 días



Comportamiento precio acción Celsia (CdB)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿Qué sabemos de Celsia?

## Mejora en márgenes tras El Niño

Empresa especializada en la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica.

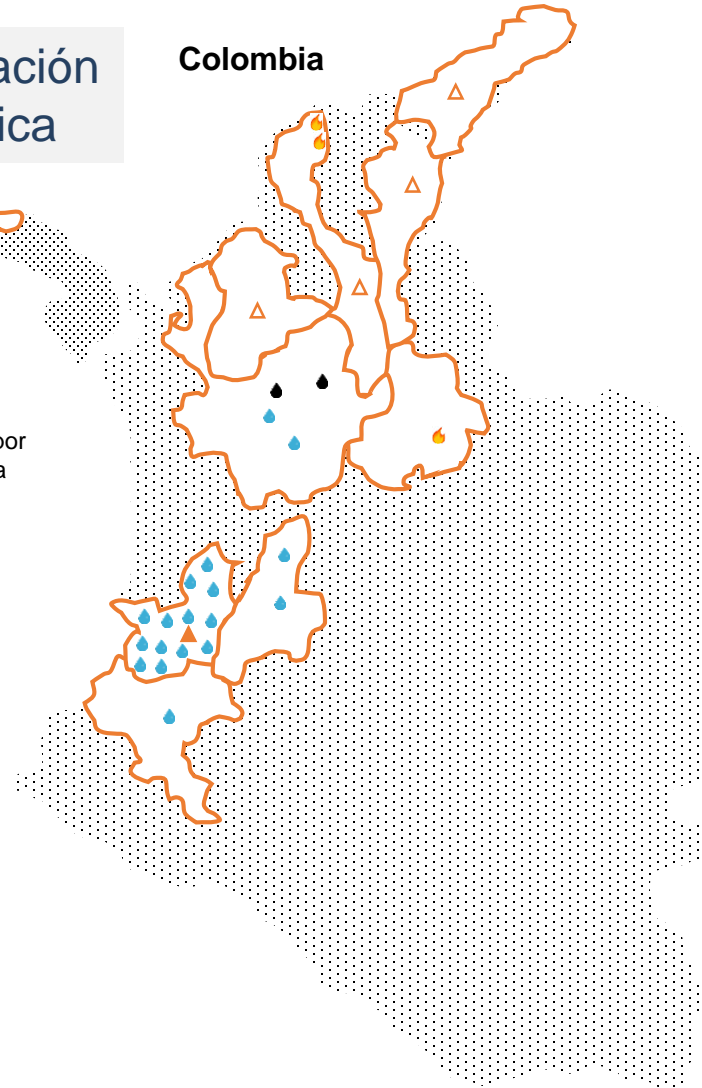
Diversificación geográfica que mitiga riesgos regulatorios, climáticos y cambiarios.  
Diversificación de energías.

Costa Rica



Diversificación geográfica

Colombia



Panamá

Segundo generador por capacidad instalada

### Capacidad instalada

274 Km  
Redes de transmisión  
(>220 kV)



28

centrales



2.397

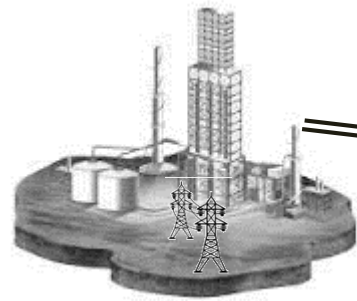
MW

20.230 Km  
Redes de distribución  
(<220kV)

-  21 Hidráulicas (1.194,8 MW)
-  5 Térmicas (1.144 MW)
-  1 eólica (49,5 MW)
-  2 proyectos de generación

# Capacidad y foco de la compañía

## Diversificación



**14**

Subestaciones de transmisión

**+1.600**  
colaboradores

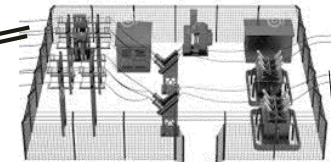


Generación de Energía

**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Avial

**274 Km**

Redes de transmisión  
(>220kV)



**74**

Subestaciones de distribución

**20.230 Km**  
Redes de distribución  
(< 220kV)

**+600 mil**

Clientes regulados y no regulados



Empresas –  
Productividad



Ciudades –  
Sostenibilidad



**CLIENTES**



Hogares –  
Bienestar



Gestión  
de activos

# Mejor preparada para enfrentar El Niño con la planta de regasificación de Cartagena



**Gas licuado  
importado**

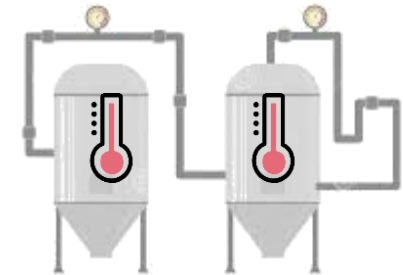


**Almacenamiento  
de gas licuado**



En caso de escasez de gas, Celsia está mejor preparada gracias a la planta de regasificación de Cartagena, que le permitirá importar gas licuado y abastecer su parque térmico.

Aunque la compañía debe incurrir en costos fijos y variables, consideramos positivo que la compañía reduzca el riesgo frente a condiciones climáticas adversas y escasez de gas.



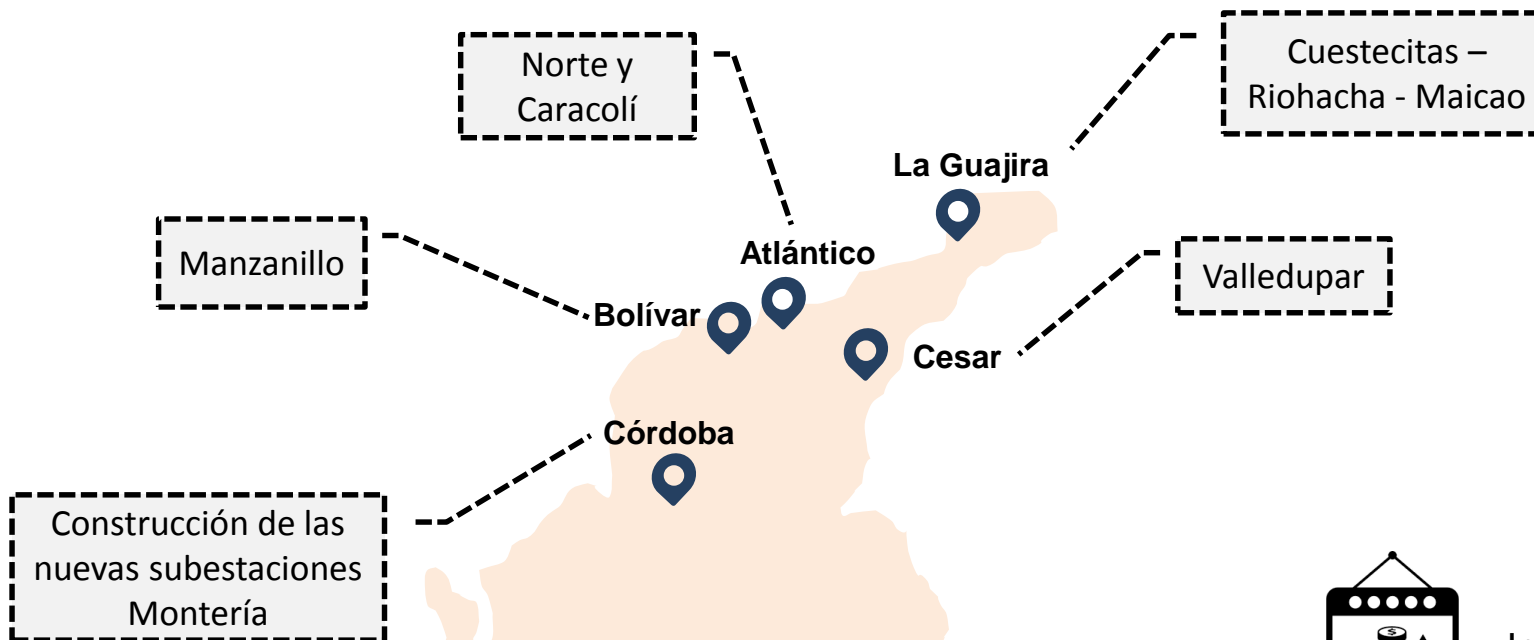
**Transformación  
de gas licuado**



**Transporte y  
distribución de gas**

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# UPME adjudica 6 proyectos para el sector de distribución en la Costa Atlántica



Consideramos que el **Plan5Caribe** tendrá un **impacto positivo sobre los márgenes de rentabilidad** de la compañía, además de aumentar su diversificación de negocios.

## Plan5Caribe

**Inversión:** COP 454 mil millones  
**Generación de EBITDA:** COP 70 mil millones



**+20%**  
Ingresos de distribución



**25 años**  
Flujo de caja estable

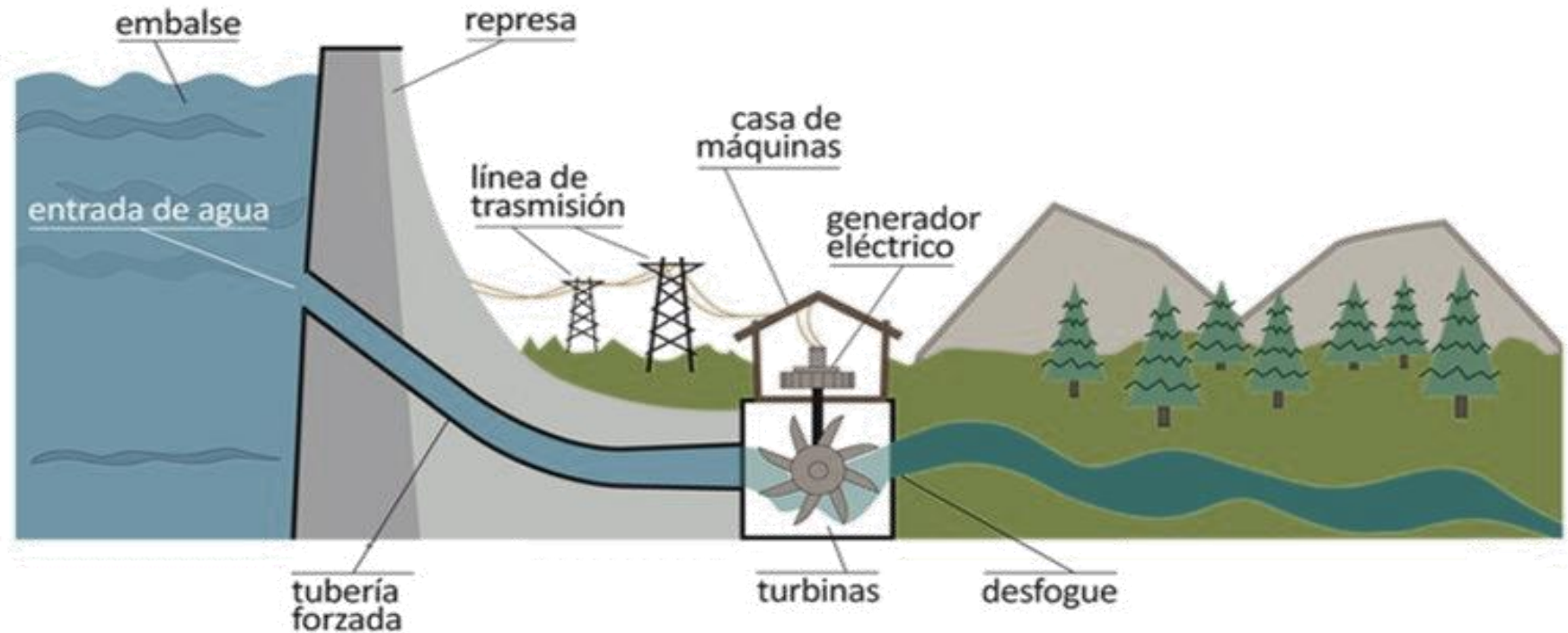


# Celsia respalda la confiabilidad energética del país con el proyecto hidroeléctrico Porvenir II

1. Porvenir II es un proyecto hidroeléctrico para respaldar la confiabilidad del sistema eléctrico Colombiano y contar con la capacidad suficiente para el crecimiento del país.

2. Se ubicará en la zona oriental de Antioquia y tendrá una capacidad instalada de 352 MW.

3. Celsia es el único inversionista del proyecto y se espera que la construcción empiece en 2018.

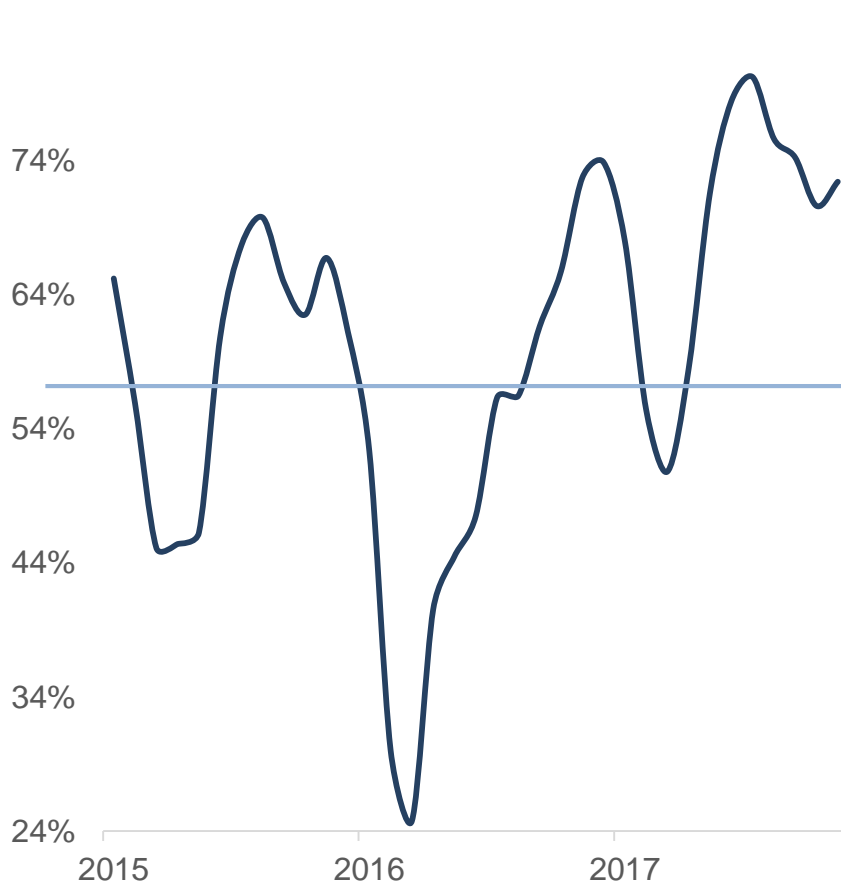


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Después de la sequía viene la calma

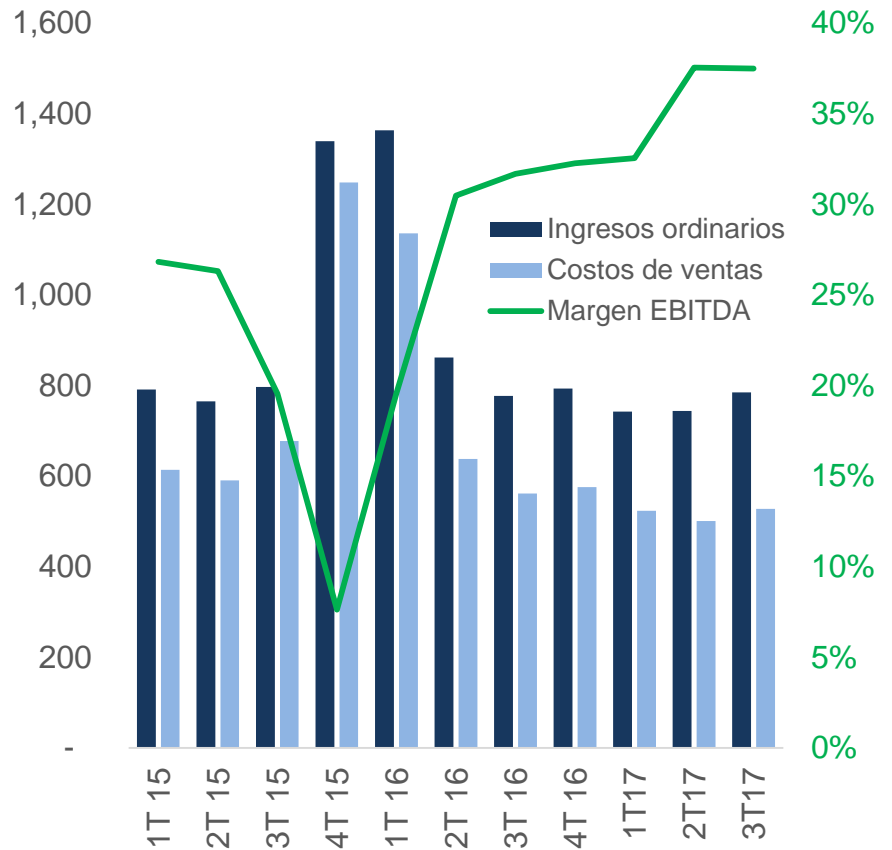
## Mejora en márgenes de la compañía

Nivel embalses (MX)



Ingresos, Costos y Margen EBITDA (CdB)

Miles de Millones COP



Tras uno de los fenómenos de El Niño mas fuertes en la historia de Colombia en el 2016, la normalización de la lluvia ha vuelto a llenar los embalses. Esto ha provocado que la generación hídrica vuelva a ser importante en la producción de energía, y no la del parque térmico que es muy costosa y que está más como respaldo en caso de escasez de agua.

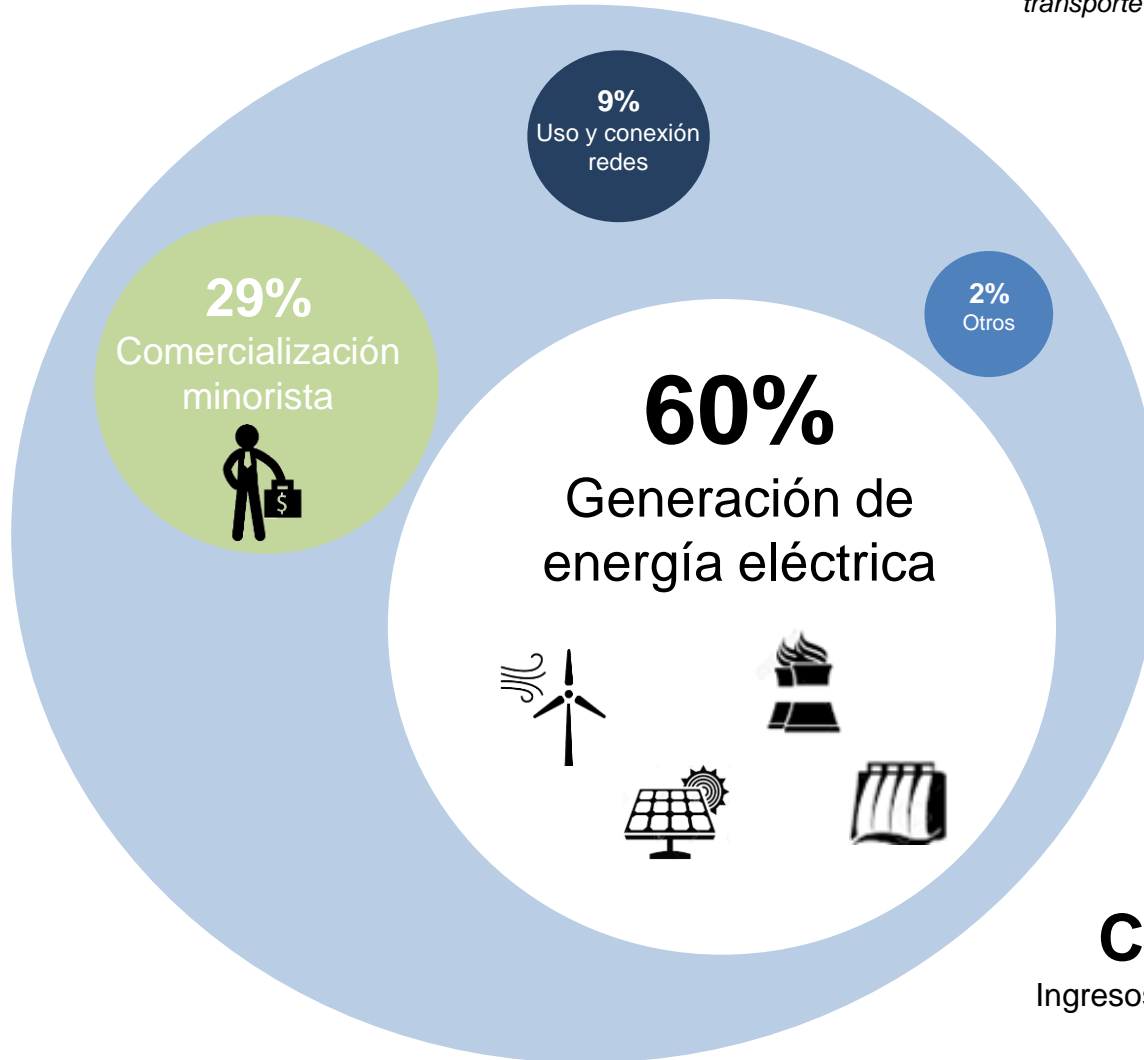
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Una empresa con integración vertical

## Participando en toda la cadena de valor

% Participación por ingresos (CdB)

Otros: Comercialización de gas y de transporte y otros servicios operacionales



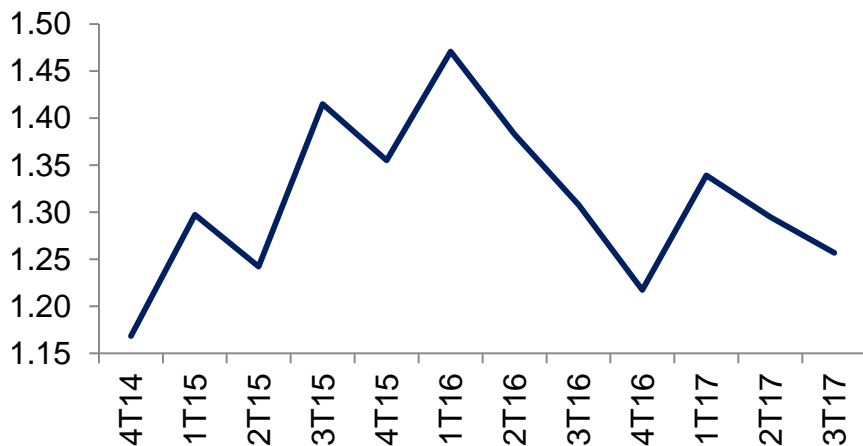
**COP 3,8 bill**  
Ingresos totales a diciembre 2016

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Mejora en niveles de apalancamiento y deuda gracias a menores costos y mayor rentabilidad

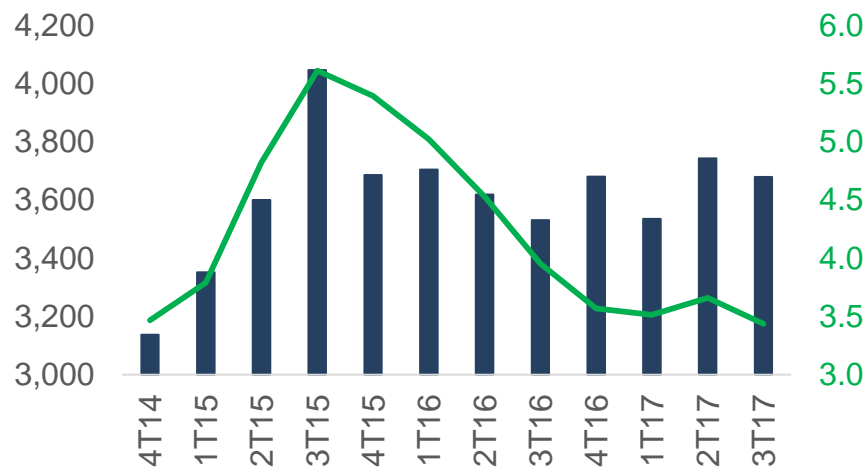
## Nivel de endeudamiento (CdB)

Pasivo/Patrimonio

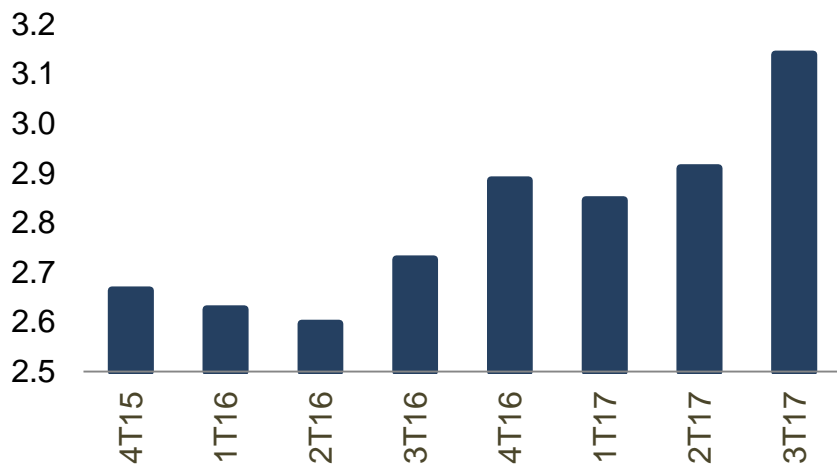


## Deuda neta vs Deuda neta / EBITDA (CdB)

Millones COP - Veces



## EBITDA / Intereses (CdB)



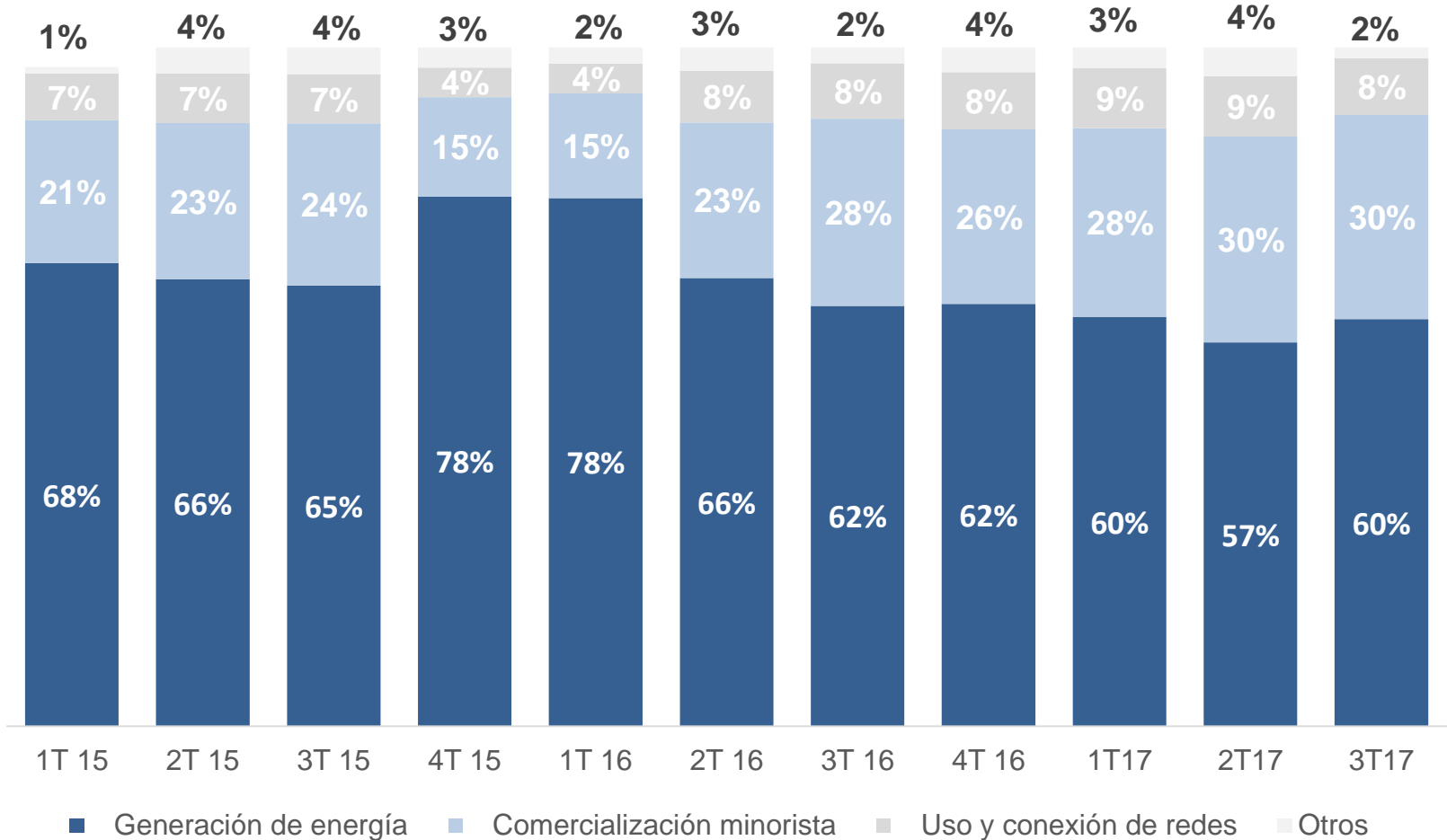
El nivel de apalancamiento de la compañía se estabilizó después del fenómeno de El Niño, lo cual da un nuevo aire a los niveles de endeudamiento. De igual forma, esto ayudó a que el EBITDA se estabilizará para el segundo semestre de 2017.

Aunque aproximadamente el 60% de la deuda de Celsia esta denominada en dólares, la compañía cuenta con una **cobertura natural** gracia a 1) el ingreso por cargo por confiabilidad que fluctúa con el movimiento del dólar 2) el ingreso que proviene de sus operaciones en el exterior.

# Generación de energía y minoristas producen el 90% de ingresos

La generación de energía tuvo un incremento del 3% vs 2T17

## Dinámica de los ingresos(CdB)



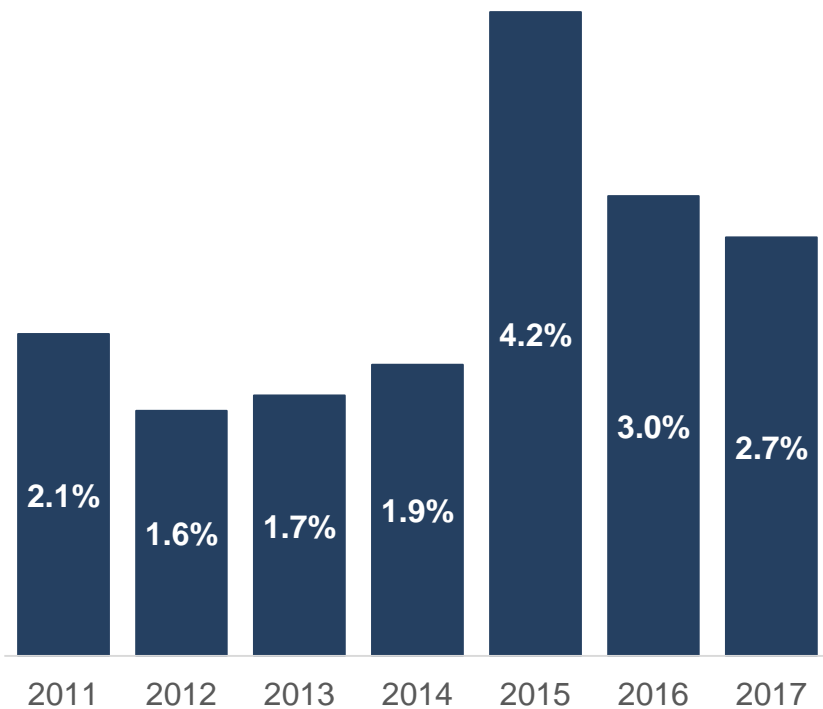
Otros: Comercialización de gas y de transporte y otros servicios operacionales

# Un compañía que cada vez reparte más dividendos

Valorización de su precio genera una leve reducción de su dividend yield

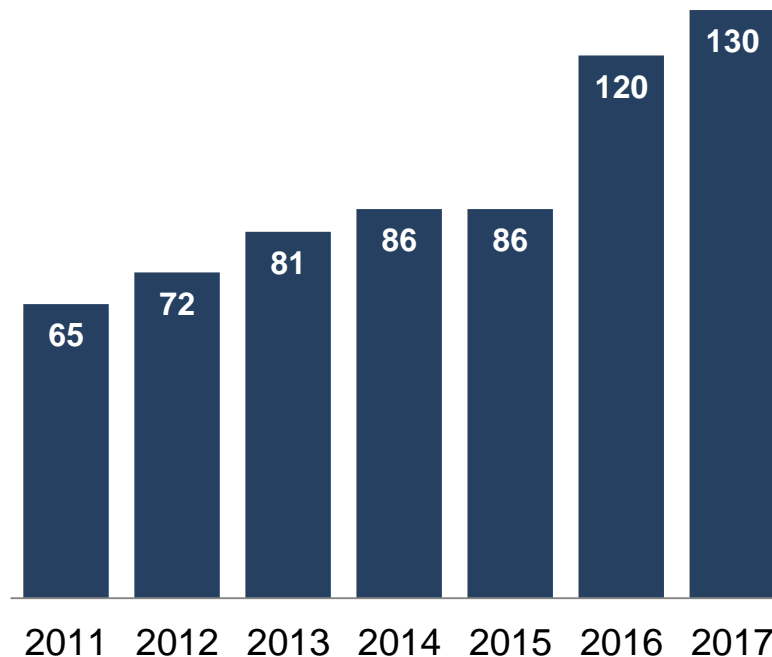


### Dividend yield (CdB)



### Evolución del dividendo (CdB)

COP por acción

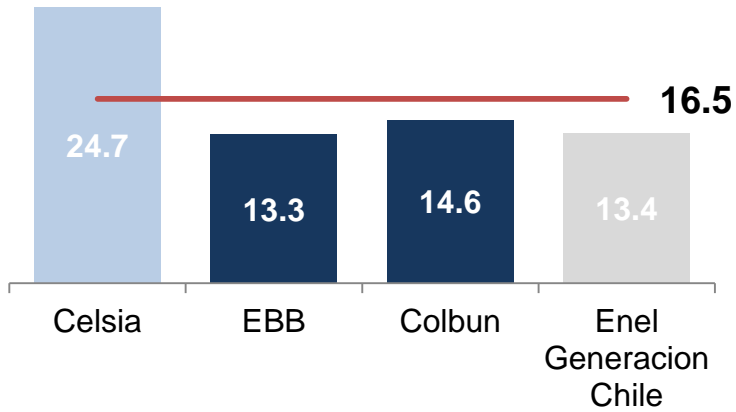


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

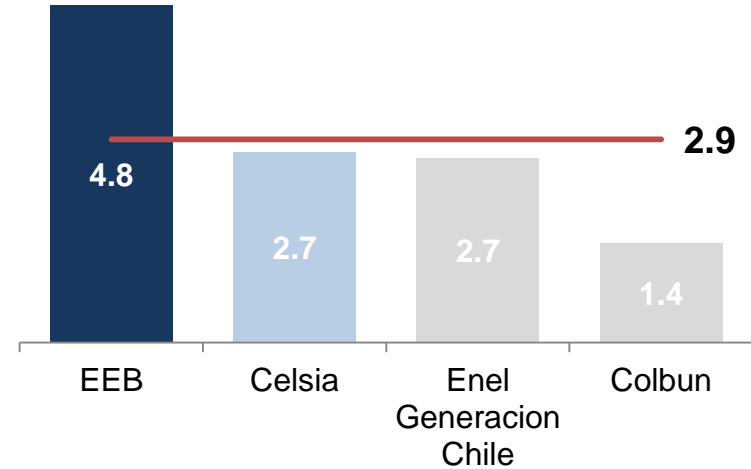
# Múltiplos reflejan fortalezas de Celsia

## EV/EBITDA inferior a la media de sus pares

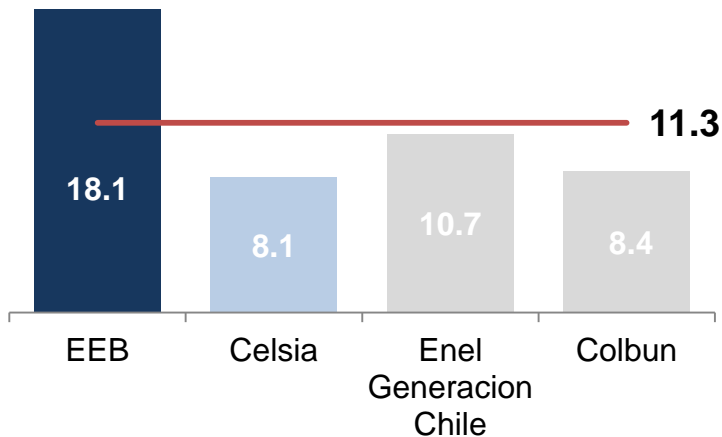
PER RATIO (CdB)



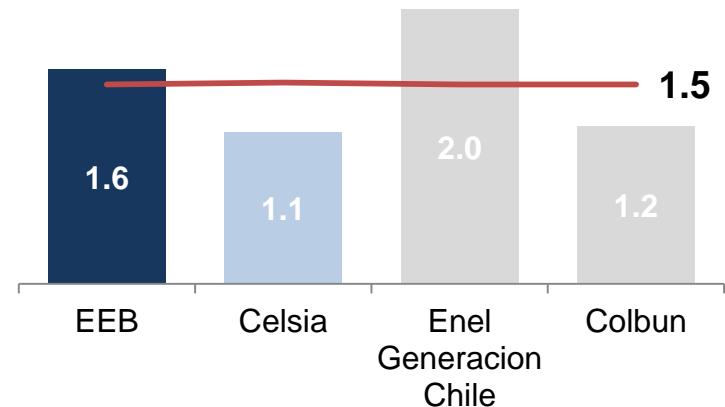
Dividend Yield (CdB)



EV/EBITDA (CdB)



Precio/ Valor en Libros (CdB)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Los próximos grandes movimientos del Colcap

## Emisión de acciones de Celsia

En el primer trimestre de 2018 se materializaría 1 evento que generarían impactos importantes en la composición de la canasta del índice Colcap.

- **Emisión de 330 millones de acciones ordinarias de Celsia:** Para realizar la estimación, suponemos que Grupo Argos participa en la emisión de acciones, manteniendo su participación actual de 52,93% con una compra de acciones equivalente a 174.676.061. De esta manera, el nuevo flotante de la compañía generaría un flujo comprador por aproximadamente COP 31 mil millones, equivalente a 36 días de negociación (según volumen negociado en los últimos 60 días), aumentando la participación de Celsia en el índice de 1.81% hasta 2,71%.

**Celsia**



**2.71%**

Participación estimada de Celsia luego de emisión de acciones  
(actual 1.81%)

**COP 31 mil MM**

Flujo de compra estimado

**36 días**

Estimados de negociación



---

# EPSA

## Oferta Pública de Adquisición

### Principales características de la OPA (Celsia)

Celsia



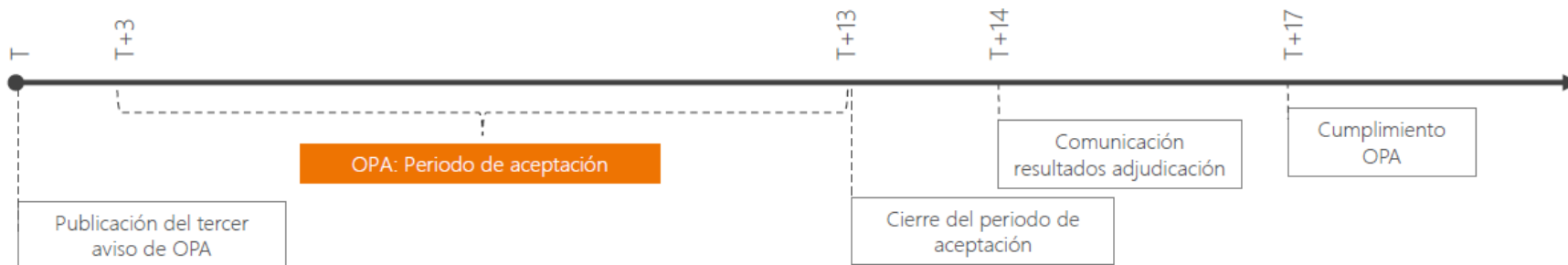
EPSA



- **Finalidad:** Adquirir una participación de hasta 14% de las acciones ordinarias suscritas, pagadas y en circulación de EPSA
- **Valores objeto de la oferta:** Acciones ordinarias de EPSA
- **Destinatarios de la oferta:** Todos los acciones de EPSA, con excepción del Colener SAS, la cual es una sociedad subordinada de Celsia
- **Precio de la oferta:** El precio de compra de cada acción ordinaria será determinado por la junta directiva y considerará el reporte de valoración realizado por Itaú BBA
- **Forma de pago:** i) Pago se realizará dentro de los 3 días hábiles siguientes (t+3) contados a partir del de la BVC. ii) La liquidación y compensación de las operaciones se realizará a través del sistema de compensación y liquidación de la BVC

### Etapas del proceso de adjudicación de acciones (Celsia)

OPA de EPSA

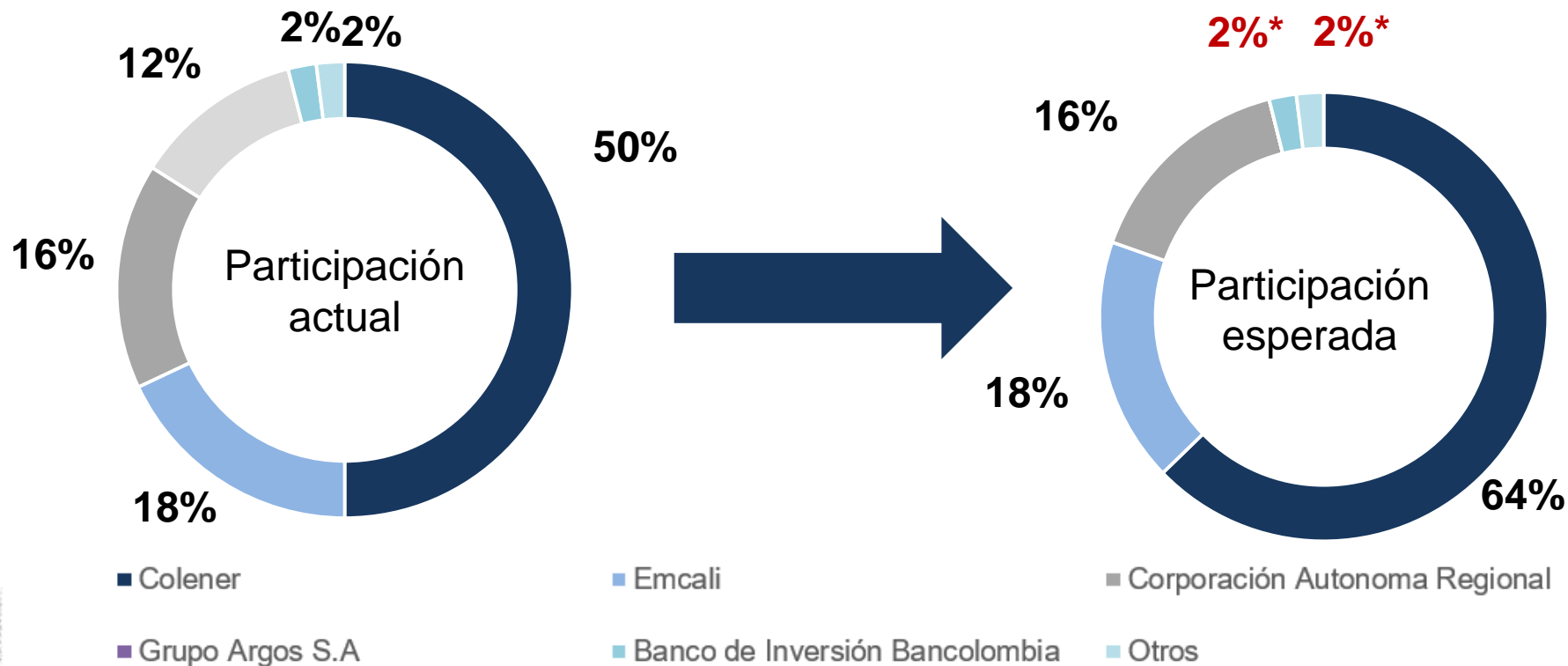


# Objetivo de la OPA

## Consolidar su inversión en EPSA

Composición accionistas de EPSA antes y después de la OPA (Celsia)

\*Se estima que el 2% adicional se lo comprará a Banco de inversión Bancolombia o a Otros



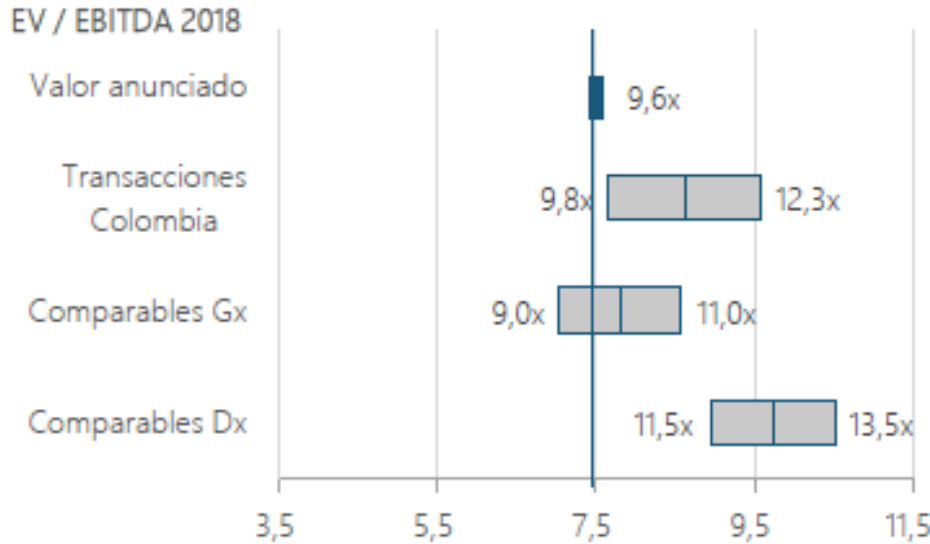
OPA para adquirir hasta un 14% adicional en EPSA que representaría cerca de COP 950.000 millones

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Rango de precios de EPSA

Será determinado por la Junta Directiva de Celsia

## Rango de precios (Celsia)



El precio a ofrecer en la OPA será determinado por la Junta Directiva de Celsia y considerará el reporte de valoración respectivo.

# COP 18.900

Precio estimado por Acción

Acorde a información suministrada por Celsia

# Mejora de múltiplos y indicadores de Celsia

## Estructura de Capital

### Celsia Consolidado

3T17

Deuda: 3.8 Bn

EBITDA: 1.1 Bn

Deuda/ EBITDA: 3,3x



Deuda: 3.2 Bn

EBITDA: 1.1 Bn

Deuda/ EBITDA: 2,7x

La emisión de acciones permite potencializar el crecimiento de Celsia

### Celsia Individual

3T17

Deuda: 982.744 Millones

EBITDA: 134.544,1 Millones

Deuda/ EBITDA: 7,1x



### Post Transacción

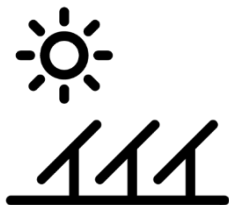
Deuda: 716,381 Millones

EBITDA: 161.100 Millones

Deuda/ EBITDA: 4,3x

# Nuevos productos de EPSA

## Energía renovable



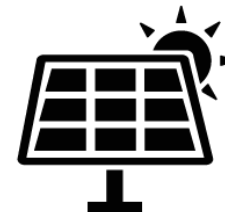
### Granjas solares

5 Proyectos

158 MW en desarrollo

1 Granja solar en operación:

Celsia Solar Yumbo, 9,8 MW

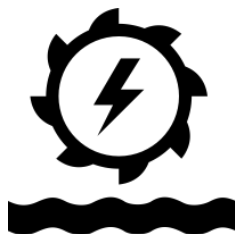


### Techos Solares

97 techos a tener instalados en 2018

39,6 MW de capacidad

Contratos entre 20 y 25 años



### Distritos térmicos

1 Distrito térmico (DT) en operación: Nueva Montería

1 Distrito térmico (DT) en construcción: Serena del Mar



### Energía de respaldo

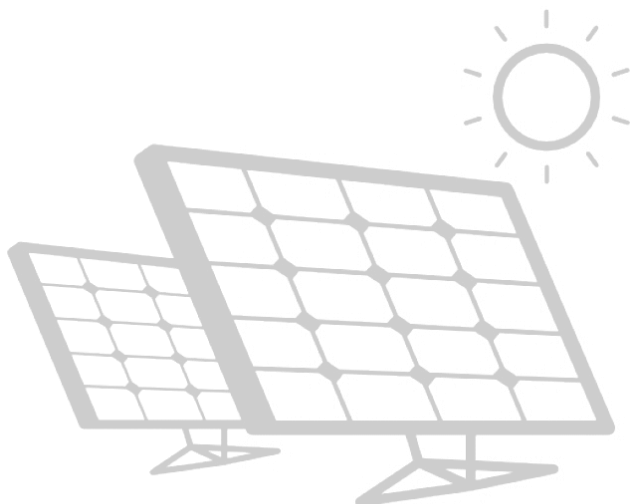
21 plantas eléctrica contratadas

13 plantas instaladas

# Granjas Solares

## Vehículo de crecimiento

### Plan de Expansión (Celsia)



## 200 MW

Energía solar fotovoltaica en Colombia

Celsia a través de EPSA, ha tomado el liderazgo en Colombia en el desarrollo de energías renovables no convencionales.

## COP 500.000 MM

Inversión estimada



## Δ 50.000 MM

EBITDA estimado a 2020 con operación al 100%

# ¿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 Investigaciones	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	<a href="mailto:angela.pinzon@casadebolsa.com.co">angela.pinzon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	<a href="mailto:lina.cuellar@casadebolsa.com.co">lina.cuellar@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Estratega Acciones	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	<a href="mailto:roberto.paniagua@casadebolsa.com.co">roberto.paniagua@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	<a href="mailto:raul.moreno@casadebolsa.com.co">raul.moreno@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



---

Este material no 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.