ALCALDÍA MAYOR
DE BOGOTÁ D.C.
SECRETARÍA DE HÁBITAT

PROYECTO DE ACUERDO No. 472 DE 2016

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

“POR MEDIO DEL CUAL SE AUTORIZA A LA EMPRESA DE ENERGÍA DE BOGOTÁ S.A. E.S.P. PARA QUE ENAJENE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA QUE POSEE EN INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P. – ISA-, GRUPO NUTRESA S.A., BANCO POPULAR S.A. Y A EEB GAS SAS PARA QUE ENAJENE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA QUE POSEE EN PROMIGAS S.A. E.S.P.”

Bogotá DC, 28 de septiembre de 2016

Contenido

1 OBJETO DEL PROYECTO DE ACUERDO1
2 LA EMPRESA DE ENERGÍA DE BOGOTÁ1
2.1 Antecedentes1
2.2 NATURALEZA JURÍDICA DE EEB2
2.3 PARTICIPACIÓN DE LA CIUDAD EN EEB6
2.4 ESTRATEGIA DE LARGO PLAZO DE GEB7
2.5 RECOMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO ACCIONARIO12
3 DESCRIPCIÓN DE LAS INVERSIONES OBJETO DE ENAJENACIÓN13
3.1 INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P.13
3.2 GRUPO NUTRESA S.A.15
3.3 BANCO POPULAR S.A.15
3.4 PROMIGAS S.A. E.S.P.16
4 ETAPAS DEL PROCESO DE ENAJENACIÓN - LEY 226 DE 199517
4.1 Principios legales17
4.2 Procedimiento de enajenación17
5 IMPACTO FISCAL24
6 RECOMENDACIÓN24
7 ANEXO TÉCNICO26
7.1 Situación de los mercados nacional e internacional26
7.2 Estudios Técnicos30
7.2.1 Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.30
7.2.2 Grupo Nutresa S.A.35
7.2.3 Banco Popular S.A.40
7.2.4 Promigas S.A. E.S.P.43

Lista de Gráficas

Gráfica No. 1 – Composición Junta Directiva4

Gráfica No. 2 – Composición Accionaria EEB Agosto 20167

Gráfica No. 3 – Principios Básicos Estrategia Corporativa8

Gráfica No. 4 – Tema Dominante9

Gráfica No. 5 – Configuración Emergente10

Gráfica No. 9 – Estrategia Corporativa (2/2)11

Gráfica No. 10 – Participación en compra y venta de renta variable 2010-2016, %27

Gráfica No. 11 – ISA - Recomendaciones de los analistas31

Gráfica No. 12 – ISA - Precio histórico de la acción32

Gráfica No. 13 – Nutresa S.A. - Precio histórico de la acción38

Gráfica No. 14 – Banco Popular S.A. - Precio histórico de la acción41

Gráfica No. 15 – Promigas S.A. E.S.P. - Precio histórico de la acción45

Lista de Tablas

Tabla No. 1 – Desinversión activos No Core13
Tabla No. 2 – ISA - Capitalización bursátil30
Tabla No. 3 – ISA - Comparación precio analistas31
Tabla No. 4 – ISA - Resumen cifras financieras33
Tabla No. 5 – Nutresa S.A. - Composición accionaria35
Tabla No. 6 – Nutresa S.A. - Capitalización bursátil36
Tabla No. 7 – Nutresa S.A. - Comparación precio analistas37
Tabla No. 8 – Nutresa S.A. - Resumen cifras financieras39
Tabla No. 9 – Banco Popular S.A. - Composición accionaria40
Tabla No. 10 – Banco Popular S.A. - Capitalización bursátil41
Tabla No. 11 – Resumen cifras históricas financieras41
Tabla No. 12 – Promigas S.A. E.S.P. - Composición accionaria44
Tabla No. 13 – Promigas S.A. E.S.P. - Capitalización bursátil44
Tabla No. 14 – Promigas S.A. E.S.P. - Resumen cifras financieras46

1 OBJETO DEL PROYECTO DE ACUERDO

Aprobar el proyecto de acuerdo “Por medio del cual se autoriza a la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. – EEB para que enajene la participación accionaria que posee en Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA-, Grupo Nutresa S.A., Banco Popular S.A., y a EEB GAS SAS para que enajene la participación accionaria que posee en Promigas S.A. E.S.P.”

2 LA EMPRESA DE ENERGÍA DE BOGOTÁ

2.1 Antecedentes

Los antecedentes de la Empresa de Energía de Bogotá S.A. ESP (EEB) se remontan al servicio de energía domiciliaria, el cual se estableció en la ciudad de Bogotá en el año de 1896 con la compañía Samper Brush & Cía. Considerada como la primera empresa de energía eléctrica en la ciudad, funcionaba con una planta hidroeléctrica desde el río Bogotá.

Después de la Guerra de los Mil Días y la pérdida de Panamá, dicha empresa fue reestructurada, dando lugar al nacimiento de la Compañía de Energía Eléctrica de Bogotá en 1904.

Posteriormente, con las difíciles condiciones económicas y políticas derivadas de la Primera Guerra Mundial y de la crisis administrativa de la empresa, se dio origen a una nueva, llamada a competir con la ya existente Compañía Nacional de Electricidad.

La Gestación de las “Empresas Unidas de Energía Eléctrica”

Algunas políticas públicas desfavorables para la Compañía de Energía Eléctrica de Bogotá, sumadas a la crisis económica mundial, el surgimiento de sindicatos adscritos a la compañía y un mercado insuficiente para las dos empresas, condujeron a la fusión de las dos electrificadoras el 4 de noviembre de 1926.

De esta unión surge “Empresas Unidas de Energía Eléctrica” en 1927; entidad que, a pesar de atravesar por la crisis económica de los años 30, logra expandirse en la ciudad y en sus alrededores.

Nuevo Esquema de Administración

Hacia el año de 1943 se propuso por primera vez la municipalización de la energía de Bogotá. La creciente expansión de la ciudad requería que se tomaran medidas para atender la financiación de sus ensanches, por lo que mediante el Acuerdo 18 de 1959 se dio origen a la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá, cuyo objeto sería la prestación del servicio público de energía eléctrica.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

SGS CO14/5917
SGS CO14/5918
BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Los Grandes Proyectos

Durante la transición de las Empresas Unidas de Energía a la nueva Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá, además de los proyectos hidroeléctricos se construyeron centrales termoeléctricas en las zonas de El Charquito, El Salto y Zipaquirá. Esto era una alternativa económica y segura para no depender exclusivamente de las hidroeléctricas. Pero el vertiginoso crecimiento de Bogotá entre los años 50 y 70 condujo a proyectos de mayor envergadura.

El primer gran Embalse fue el de Guatavita, proyectado en los años sesenta en un área de 3.500 hectáreas, requerido para suministrar 22 metros cúbicos de agua por segundo, la necesaria para generar la electricidad que demandaba Bogotá.

Posteriormente se ejecutó el megaproyecto Guavio, el más importante realizado en el país, con una capacidad de 1,750 MW y que constituyó uno de los mayores desafíos para la ingeniería colombiana.

La Capitalización

En 1996, EEB se transformó en una sociedad por acciones asimilada a una sociedad anónima, organizada como una empresa de servicios públicos.

En octubre 23 de 1997, como resultado del proceso de capitalización y transformación de la empresa, se constituyeron dos empresas: una de generación, EMGESA, y una de distribución, CODENSA, en las cuales EEB tiene una participación accionaria del 51.5% y el grupo Endesa, hoy Grupo Enel, en el que participa con el 48.5%.

EEB en los últimos años ha transferido importantes recursos para los planes de inversiones de la ciudad de Bogotá, y ha experimentado un intenso proceso de crecimiento que la ha llevado a participar en importantes inversiones en el país y en el exterior, tales como: REP, Transmantaro y CÁLIDDA en Perú, TRECSA en Guatemala, GEBBRAS en Brasil, y TGI en Colombia, entre otras.

Además, ha recibido varias certificaciones ISO de calidad y se ha comprometido en un destacado proceso de responsabilidad social empresarial a través de su Fundación.

El Grupo de Energía de Bogotá (GEB) opera como tal, luego de la restructuración de EEB en 1997. Si bien a partir de esta fecha la expansión de GEB se ha dado con nuevos activos, negocios, e internacionalización del portafolio, EEB es la encargada de orientar la visión estratégica y velar por el cumplimiento de la misma, generando valor a sus accionistas y grupos de interés, por medio de una gestión sostenible y rentable de sus negocios.

2.2 NATURALEZA JURÍDICA DE EEB

EEB, es una empresa de servicios públicos domiciliarios inicialmente constituida como un establecimiento público y transformada en sociedad anónima, todo según lo dispuesto en el Acuerdo 001 de 1996 y en concordancia con lo previsto en la Ley 142 de 1994.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

EEB tiene autonomía administrativa, patrimonial y presupuestal, y se rige por las normas de derecho privado.

EEB tiene su domicilio principal en la ciudad de Bogotá y su objeto principal es la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía incluyendo el gas y líquidos combustibles en todas sus formas.

En el año 1997 como resultado del proceso de transformación, se produjo una separación de algunas de sus actividades en virtud de lo cual se dio la creación de CODENSA S.A. E.S.P. (sociedad encargada de las actividades de distribución y comercialización) y de EMGESA S.A. E.S.P. (encargada de las actividades de generación y comercialización). La actividad de transmisión continuó siendo ejercida directamente por EEB.

En el año 2008 EEB efectuó su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE y listó sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. Producto de dicha inscripción, contrajo las obligaciones propias de los emisores de valores.

Respecto de EEB, la Superintendencia Financiera de Colombia ejerce control concurrente.

Como emisor de valores EEB tiene los siguientes deberes y obligaciones:

> (i). Actualización de datos básicos: con el propósito de mantener al mercado de valores debidamente informado sobre los datos básicos EEB debe reportar, entre otros, sus órganos de administración, domicilio y revisores fiscales, y tener habilitada una página web;
>
> (ii). Información relevante: es deber de EEB comunicar al mercado público de valores por conducto de la Superintendencia Financiera de Colombia los hechos o actos objeto de información relevante.
>
> Se considera información relevante “toda situación relacionada con el emisor o su emisión que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores”[1].
>
> Para efectos de dar cumplimiento a dicha definición general, el Decreto 2555 de 2010 lista una serie de hechos sobre los cuales los emisores tienen el deber jurídico de informar los siguientes temas generales: a) situación financiera y contable, b) situación jurídica; c) situación comercial y laboral; d) situaciones de crisis empresarial; e) emisión de valores; y f) procesos de titularización.

[1] Artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Además del envío oportuno de la información, ésta deberá suministrarse en forma veraz, clara y suficiente, con el fin de brindar a los accionistas actuales y potenciales los elementos de juicio necesarios para la evaluación de su inversión.

Se considera que la información es oportuna cuando sea divulgada por el emisor inmediatamente ocurra la situación o hecho a informar, o inmediatamente el emisor tenga conocimiento del hecho, esto último cuando la información se origine en un tercero.

La información será suficiente cuando contenga todos los aspectos importantes relacionados con el hecho o acto que se reporta, indicando expresamente los efectos positivos o negativos que pueda generar la respectiva situación sobre el emisor, su matriz, sus subordinadas o el garante, según sea el caso, así como sobre los valores, su precio, oferta o negociación[2].

(iii). Información periódica: la información periódica corresponde a aquella que los emisores preparan con respecto a un período determinado para ser comunicada al mercado de valores a través del RNVE, y se clasifica en: a) información de fin de ejercicio; y b) información de períodos intermedios.

(iv). Gobierno corporativo: en su calidad de emisor, EEB tiene además que dar cumplimiento a las normas de gobierno corporativo señaladas por la ley, entre las que se encuentran las siguientes:

- Miembros de Junta Directiva: la junta directiva de los emisores de valores debe estar compuesta de mínimo cinco (5) y máximo diez (10) miembros, de los cuales el 25% deben ser independientes, de acuerdo con el criterio establecido en el artículo 44 de la Ley 964 de 2005. En la actualidad, EEB cuenta con nueve miembros principales, los cuales cumplen con las siguientes características:

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Composición Junta Directiva***

Criterios Habilidades Experiencia	Beatriz Helena Arbeláez Martínez	Alberto Gutiérrez Bernal	Gisele Manrique Vaca	Jaime Ruiz Llano	Margarita María Rehbein	Carlos Alberto Sandoval	Antonio José Núñez	Gustavo Ramírez Galindo	Rafael Herz Stenberg
Independiente (Ley 964 de 2005)	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI	SI

2 Superintendencia Financiera de Colombia, Guía para los Emisores de Valores.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Experiencia en el campo de las finanzas	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Experiencia en el campo del derecho o afines			X				X		
Experiencia en actividades relacionadas con el sector de los servicios públicos y/o de las operaciones que realiza la sociedad: • Emisores de valores • Sostenibilidad social, ambiental, económica • Planeación estratégica • (Entre otras)	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Disponibilidad, liderazgo, trayectoria, reconocimiento e idoneidad profesional.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI

Fuente: PPU.

- Comité de Auditoria: de acuerdo con lo establecido en el artículo 45 de la Ley 964 de 2005, los emisores deberán tener un comité de auditoría conformado con por lo menos tres (3) miembros de la junta directiva, incluyendo todos los independientes. El presidente de dicho comité deberá ser un miembro independiente y las decisiones se deberán adoptar por mayoría simple.
- En adición a este comité, EEB cuenta con: (i) un comité financiero y de inversiones; (ii) un comité de gobierno corporativo y (iii) un comité de compensaciones.

  El Comité Financiero y de Inversiones tiene por objeto hacer el seguimiento a la gestión financiera de la Sociedad, analizar oportunidades de nuevos negocios y la redefinición de las inversiones existentes para hacer recomendaciones especializadas a la Junta Directiva sobre tales asuntos, así como apoyarla en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio relacionadas con las competencias del comité.

  El Comité de Gobierno Corporativo tiene por objeto proponer y supervisar el cumplimiento de las medidas de gobierno corporativo adoptadas por la Sociedad.

  El Comité de Compensaciones tiene por objeto analizar y discutir todos los temas referentes a la compensación de los empleados, tales como compensación fija, variable, incentivos y beneficios, las relaciones obrero-patronales y relaciones industriales, con el fin de hacer recomendaciones

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

especializadas a la Junta Directiva sobre tales asuntos y apoyarla en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoramiento, asociadas al nombramiento y remuneración.

- Código País: el Código País incorpora una serie de recomendaciones efectuadas por la Superintendencia Financiera de Colombia a los emisores de valores. En esa medida, EEB como emisor debe informar al mercado la adopción de estas recomendaciones a través del diligenciamiento y reporte de la encuesta de mejores prácticas corporativas anualmente, de conformidad con lo que establece la Circular Externa 056 de 2007. Las encuestas de Código País diligenciadas por la Sociedad, se encuentran en: http://www.eeb.com.co/empresa/gobierno-corporativo

  Dando cumplimiento a la normatividad existente en materia de gobierno corporativo, la sociedad ha incorporado entre otras las siguientes prácticas y medidas para garantizar los derechos de sus accionistas minoritarios:

  - Proporciona un trato igualitario, tal como lo señala el artículo 60 del Código de Gobierno Corporativo, donde establece que: “Todos los accionistas sin importar el tipo de acción, tienen derecho a ser tratados de forma equitativa, respetuosa y prioritaria. La sociedad dará el mismo trato en cuanto a petición, reclamación e información, a sus inversionistas y accionistas, independientemente del valor de sus inversiones o del número de acciones que represente”;
  - Suministra información equitativa a todos sus accionistas y cuenta con mecanismos de acceso permanente a la información;
  - Prevé que un accionista o un número de accionistas que representen por lo menos el cinco por ciento (5%) de las acciones suscritas y un número de inversionistas que represente al menos el (25%) de los bonos en circulación, puedan solicitar la realización de auditorías especializadas, cuyo costo y responsabilidad estarán a cargo de los accionistas e inversionistas que solicitaron la auditoría.

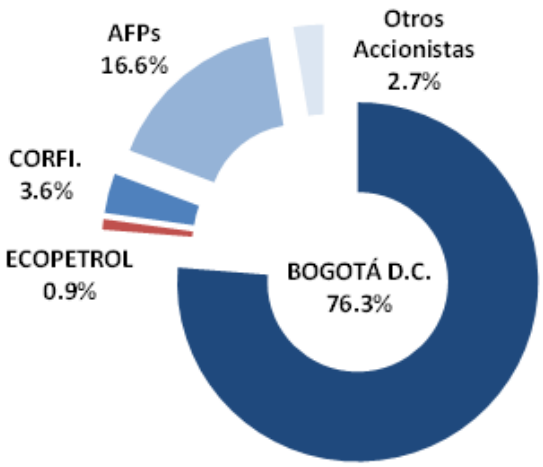
2.3 PARTICIPACIÓN DE LA CIUDAD EN EEB

El Distrito de Bogotá cuenta en su portafolio de inversiones con el 76.28% de las acciones de Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. Es el accionista mayoritario y controlante de la sociedad. La siguiente gráfica resume la composición accionaria de EEB:

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Gráfica No.** ¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Composición Accionaria EEB Agosto 2016



Fuente: EEB, Deceval

2.4 ESTRATEGIA DE LARGO PLAZO DE GEB

GEB ha redefinido su estrategia corporativa con el objetivo de consolidarse como uno de los grupos líderes de la cadena energética en la región y uno de los pocos que combina energía eléctrica y gas natural de forma articulada.

Este rediseño responde a los desafíos clave que GEB enfrenta para mantener la senda de crecimiento rentable y en especial para seguir profundizando el exitoso modelo de gobierno público - privado del cual es referente regional. Los desafíos centrales que se evidenciaron son:

(i) El fortalecimiento del gobierno corporativo y el proceso de toma de decisiones y rendición de cuentas;
(ii) El diseño explícito de un modelo de intervención corporativo de las compañías del grupo;
(iii) La efectividad administrativa interna del grupo en sus centros de responsabilidad corporativos; y
(iv) La construcción de un marco de desarrollo estratégico de largo plazo que profundice los negocios y mercados de mayor potencial y enfoque todos los esfuerzos organizacionales en la creación de valor de largo plazo.

Para garantizar esto y llevar a GEB a organizarse y actuar como un Grupo Empresarial Moderno, se hizo imperativo hacer explícita una estrategia corporativa potente y de largo plazo que, a partir del entendimiento de su ventaja relativa, enfoque la acción en lo crítico,

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

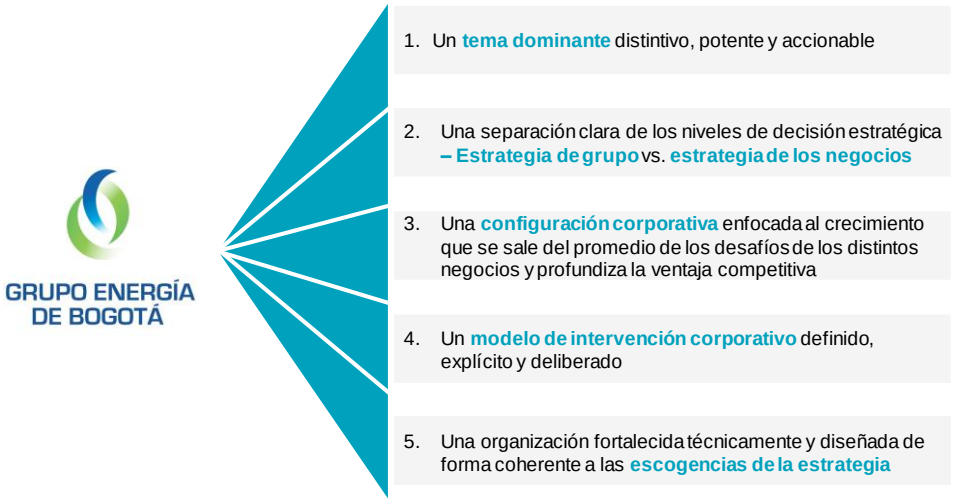
BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

se enfoque en el crecimiento y desarrollo de sus compañías, catalice escogencias (y por ende renuncias) claras en todos los niveles de decisión y provea un foco superior a la ejecución del día a día.

De esta manera, el rediseño cumple con los principios estratégicos de los grupos modernos: (i) entiende dónde reside la ventaja de largo plazo, y qué elementos explican el racional y la unicidad de su portafolio de negocios; (ii) separa los niveles de decisión corporativos y competitivos; (iii) se enfoca en el crecimiento y desarrollo de compañías dominantes en sus territorios, y permite tener un modelo de intervención corporativo y de gobierno explícito y transparente de cara a sus accionistas.

El siguiente resumen de los 5 principios básicos de todo Grupo Moderno servirá como guía para detallar cada elemento de la Estrategia Corporativa del GEB.

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Principios Básicos Estrategia Corporativa***



Fuente: EEB; Documento interno Plan Estratégico.

Estos principios se traducen en el **tema dominante** del GEB, que es crear un valor superior desarrollando empresas dominantes a lo largo de la cadena energética de baja emisión en ejes regionales de alto consumo, que conectan operadores sofisticados y un profundo conocimiento regulatorio desde los más altos estándares de gobierno corporativo.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Tema Dominante***

Fuente: EEB; Documento interno Plan Estratégico.

La estrategia corporativa de GEB (en qué negocios competir) y la competitiva (cómo ganar) refleja estos elementos y por ende enmarca el crecimiento y la ejecución bajo estas premisas, convirtiéndose en el desafío de coherencia y de continuidad estratégica de la próxima década.

En consecuencia, la configuración que mejor expresa el tema dominante, que mejor refleja las necesidades y oportunidades de mercado, y que además invita a tratar diferente lo que es distinto (delimitar de forma estratégica) desde la demanda, es una **configuración emergente** en tres Grupos Estratégicos de Negocio (GEN).

Es decir, una organización que reconoce que las unidades que compiten tienen clientes y competidores y por ende la obligación de crecer es de las empresas operacionales del grupo (las compañías) y no de los GEN en sí mismos. Estos últimos actúan de una manera similar a una corporación de negocios, pues su foco de responsabilidad reside en ejecutar las tres palancas de valor:

- Profundizar, acompañar y ser garante de la agenda de crecimiento de cada compañía;
- Darle continuidad estratégica y velar por el fortalecimiento operacional de cada compañía y la mitigación de riesgos inherentes a cada industria;
- Ejecutar un modelo de intervención y toma de decisiones que armonice la generación de dividendos crecientes y de largo plazo a partir del crecimiento rentable de cada compañía.

A nivel competitivo, GEB se enfocará alrededor de tres GEN: Soluciones Energéticas Urbanas, Interconexión para el Desarrollo de Mercados y Generación de Baja Emisión.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Gráfica No.** ¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Configuración Emergente

Fuente: EEB; Documento interno Plan Estratégico.

Soluciones Energéticas Urbanas (SEU) tiene como foco desarrollar la infraestructura energética para atender la demanda de las grandes ciudades (hoy, Bogotá y Lima). Esto lo logra entendiendo de forma superior los mercados y sus consumidores, y contribuyendo en la construcción de una agenda de desarrollo energético (usos, aplicaciones, servicios y tecnologías) con impacto positivo en la cadena energética y los usuarios.

Interconexión para el Desarrollo de Mercados (IDM) tiene como foco interconectar las fuentes energéticas con los centros de consumo y los grandes usuarios. IDM tiene el mandato de consolidar una multilatina de transmisión de energía eléctrica a partir de los activos de transmisión y la organización actual en Colombia, y contribuir en el proceso de consolidación de la transportadora de gas más importante en Colombia y con creciente presencia en Perú.

Finalmente, **Generación de Baja Emisión (GBE)** se encuentra hoy enfocada en Colombia y tiene como objetivo, además de soportar la consolidación de la posición actual de EMGESA, la de buscar nuevas oportunidades en energías renovables en países donde se esté dando la transición de la matriz energética a esta fuente sostenible y de baja emisión, en los alcances geográficos priorizados.

Esta configuración es una mejora sustancial frente al diseño histórico del grupo pues soluciona de manera integral tres de los grandes desafíos del diagnóstico estratégico, separando los niveles de decisión de manera clara y precisa, enfatizando la necesidad de modernizar el modelo de intervención corporativa de forma especializada por negocio, y garantizando hacer escogencias de nivel competitivo (focos geográficos, temas, crecimiento) por cada GEN y por cada compañía.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Estrategia Corporativa (2/2)***

Fuente: EEB; Documento interno Plan Estratégico.

Para crecer hay que estar organizado para hacerlo y las premisas de crecimiento del GEB deben cumplir de manera explícita con los siguientes principios y premisas de la estrategia, tanto en la intención de los próximos 4 años, así como la consistencia con los mismos para la próxima década:

El primer paso para crecer es la profundización competitiva en los negocios de hoy: las nuevas adquisiciones deben ser la última herramienta para crecer y no la primera, pues es cada vez más difícil superar las pruebas de estrategia corporativa, primero desde los activos existentes, los socios actuales y por último nuevos negocios con nuevos socios estratégicos.

Es imperativo que todos los planes de crecimiento de cada GEN y de cada compañía mantengan en el centro de sus procesos de decisiones de inversión los principios mismos del tema dominante para priorizar así aquellas oportunidades que están más cerca de la ventaja estructural del grupo. Los principios los volvemos a enfatizar acá:

- **Negocios Intensivos en Capital:** el GEB gana en negocios intensivos en capital que por definición crean ambientes competitivos más estables.
- **Negocios de Alto Valor Agregado:** el GEB gana en negocios donde sus compañías, el capital que despliegan y la gestión, agregan un altísimo valor en el sentido macroeconómico de la definición.
- **Servicios públicos esenciales e imprescindibles para el desarrollo:** el GEB ha generado su prestigio a través del desarrollo de compañías de excelentes niveles en la prestación de servicios públicos domiciliarios, en atender con productos

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

esenciales (energía, electricidad y gas) regiones y territorios donde sabemos que podemos ser actores protagónicos y relevantes.

- **Demografías en crecimiento y geografías con buena institucionalidad:** el GEB aprovecha las condiciones distintivas y favorables de las demografías en expansión, (mega-ciudades y grandes áreas metropolitanas en expansión) o geografías con enorme potencial de desarrollo e institucionalidad regulatoria, política y empresarial sólida.
- **Excelencia Operativa:** GEB es un grupo que sabe garantizar y desplegar a sus compañías políticas y estándares para ganar en negocios donde hay complejidad operativa manifiesta, con estándares globales exigentes de operatividad, sistemas de servicio cercanos para grandes masas de clientes y una complejidad en la contratación, proveeduría e integración proyectos.
- **Relacionamiento con Gobierno, reguladores y comunidades:** el GEB es un referente en su modelo de articulación publico privado y en el manejo proactivo y sensible de negocios donde la interacción de gobiernos, ambiente y comunidades es compleja en su entendimiento y manejo.

Respecto de las otras inversiones de GEB, que se consideran no estratégicas de largo plazo, a pesar de que puedan tener un alto valor de mercado, se encuentra que la participación en estas compañías está lejos de poder permitir una injerencia efectiva respecto a su direccionamiento estratégico, bien sea por la mínima participación accionaria o por el conflicto de interés implícito.

Finalmente, una estrategia potente con un propósito de crecimiento rentable y el desarrollo de compañías dominantes en sus industrias; socios estratégicos globales; un equipo humano del más alto perfil y un gobierno corporativo que cumple con los estándares más exigentes, son entonces los elementos que le permitirán al GEB consolidarse como uno de los actores más relevantes de la cadena energética en Latinoamérica.

2.5 RECOMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO ACCIONARIO

La nueva configuración por grupos estratégicos de negocio de GEB evidencia, desde la estrategia, la importancia de los activos que no se ajustan a la estrategia de la Compañía, la importancia de los planes a desarrollar en cada compañía, y las inversiones que por tener un bajo alineamiento con el tema dominante y la estrategia corporativa del grupo sería recomendable repensar la participación en ellas.

En la medida en que el plan estratégico persigue la concentración en tres Grupos Estratégicos de Negocio en donde EEB es líder, se ha evaluado la posibilidad de efectuar un proceso de desinversión en aquellos activos no controlados y que no se encuentran alineados con los tres pilares anteriormente mencionados, los cuales, si bien resultan atractivos para los inversionistas del mercado público de valores, no se constituyen como una inversión estratégica para el Grupo.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

La siguiente tabla resume la justificación de desinversión para activo definido como no alineados con la estrategia corporativa:

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Desinversión activos No Core***

ACTIVO	JUSTIFICACIÓN	
PROMIGAS	▪ Inversión de portafolio ▪ Estrategia y posicionamiento de Promigas es muy distinto al GEB ▪ Promigas foco en multi ciudades en lugar de grandes áreas metropolitanas ▪ Desvincula relación con un socio que es competidor natural de TGI y podría generar conflictos de interés en toma de decisiones estratégicas de TGI y su plan de crecimiento	PROMIGAS 15.6%
Inversiones financieras	▪ Inversión de portafolio ▪ Posición minoritaria y no core del GEB ▪ Desvincula relación con un socio que es competidor natural en Transmisión (ISA)	isa 1.67 % Grupo nutresa 0,00% 223 acciones banco popular 0.11%

Fuente: EEB; Documento interno Plan Estratégico.

3 DESCRIPCIÓN DE LAS INVERSIONES OBJETO DE ENAJENACIÓN

3.1 INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P.

INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. E.S.P. (ISA), constituida en 1967, tiene por objeto social principal el desarrollo de proyectos de infraestructura. ISA focaliza sus actividades en cuatro negocios, a saber: (i) transporte de energía eléctrica, (ii) concesiones viales, (iii) transporte de telecomunicaciones y (iv) gestión de sistemas en tiempo real.

Dichos negocios son desarrollados directamente por ISA y por sus 33 filiales y subsidiarias en Colombia, Brasil, Chile, Bolivia, Perú, Ecuador, Argentina y América Central. La compañía cuenta para tal fin con una planta de personal de 3.752 empleados.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

En lo atinente al negocio de transporte de energía eléctrica, ISA y sus empresas son el mayor transportador internacional de energía eléctrica de Latinoamérica, con 41.650 km de circuito de alta tensión y 77.710 MVA de capacidad de transformación.

Respecto del negocio de concesiones viales, ISA ha construido 907 km de infraestructura vial en operación. En lo relativo al negocio de transporte de telecomunicaciones, ISA opera 48.866 km de fibra óptica y, en lo que respecta a la gestión de sistemas en tiempo real, ISA coordina la operación de 25.008 km de líneas de trasmisión y controla la movilidad del municipio de Medellín y de sus cinco corregimientos.

ISA es un emisor de valores y transa sus acciones (las cuales son todas nominativas, ordinarias y desmaterializadas) en la Bolsa de Valores de Colombia.

De conformidad con la información pública disponible, a marzo de 2016 la composición accionaria de ISA radica en inversionistas estatales (61,58%), inversionistas privados (31,44%) y empresas con capital público y privado (6,99%), entre estas últimas, la Empresa de Energía de Bogotá S.A.E.S.P., con un 1,67%.

Como antecedente de la adquisición de esta participación minoritaria por parte de EEB en ISA se resalta lo siguiente:

El 8 de noviembre de 1966, la Empresa de Energía de Bogotá (EEB), Empresas Públicas de Medellín (EPM), la Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (CVC) y ELECTRAGUAS suscribieron un acuerdo de interconexión de sus sistemas y ensanche de la capacidad de generación. Dicho acuerdo contemplaba la creación de una nueva empresa encargada de realizar la interconexión y de construir los proyectos de mayor tamaño para abastecer la demanda nacional. Un año más tarde nació Interconexión Eléctrica S.A. – ISA- de la que serían accionistas, por partes iguales, las empresas signatarias del acuerdo. Posteriormente, en 1976, CORELCA se uniría al grupo.

En 1995 ISA se escinde separando los negocios de transmisión y generación de energía, con lo cual se disminuye sustancialmente la participación de EEB en la compañía como consecuencia del cruce de cuentas realizado por efecto de la escisión, quedando la participación de EEB reducida a una porción minoritaria y marginal.

En la actualidad EEB posee 18.448.050 acciones equivalentes al 1,67% del capital social de ISA. Con ese porcentaje de participación minoritaria, EEB no ejerce ningún tipo de control ni participa en las decisiones que se adoptan en la Junta Directiva, es decir, es un activo financiero (o de portafolio) que no corresponde con la estrategia de largo plazo que implementará EEB en el mediano y largo plazo y en esa medida, es procedente su desinversión.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

3.2 GRUPO NUTRESA S.A.

La compañía colombiana Grupo Nutresa S.A. (Nutresa), constituida en 1920, es la empresa líder en alimentos procesados en Colombia, con una participación de mercado consolidado por encima del 61%.

Nutresa focaliza sus actividades en ocho unidades de negocios, siendo las principales: (i) cárnicos; (ii) galletas; (iii) chocolates; (iv) Tresmontes Lucchetti -TMLUC; (v) cafés, alimentos al consumidor; y (vi) helados y pastas.

Nutresa tiene presencia directa en 14 países, en los cuales cuenta para desarrollar sus actividades con una planta de personal de 45.084 empleados.

Nutresa es un emisor de valores y transa sus acciones (las cuales son todas nominativas, ordinarias y desmaterializadas) en la Bolsa de Valores de Colombia.

De conformidad con la información pública disponible, a diciembre de 2015 la composición accionaria de Nutresa corresponde en un 35,5% al Grupo Sura, en un 32,3% a otros accionistas (entre los cuales la Empresa de Energía de Bogotá S.A.E.S.P. con un 0,001%), en un 15,5% a fondos, en un 9,8% al Grupo Argos y en un 6.8% a otros inversionistas. Desde el año 1995, EEB es titular de 223[3] acciones ordinarias en Grupo Nutresa S.A. cuando se denominaba Industrias Alimenticias Noel S.A. Revisando los antecedentes, no se tiene registro alguno del motivo por el cual EEB posee esta participación remanente y marginal en la compañía, por lo cual, conforme a la estrategia de mediano y largo plazo adoptada por la Junta Directiva de EEB el pasado 26 de septiembre de 2016 y al no ser un activo que corresponda con la visión de largo plazo del GEB, se decide desinvertir y enajenar esta participación, depurando de esta manera el portafolio accionario de la sociedad.

3.3 BANCO POPULAR S.A.

EEB es propietario de 8.772.703 acciones ordinarias de Banco Popular, que corresponden al 0,11% del capital según certificado Deceval No. 0271743 del 17 de febrero de 2009.

BANCO POPULAR S.A. fue constituido mediante Decreto 2143 del 30 de junio de 1950, expedido por el Concejo Municipal de Bogotá, como sociedad anónima de economía mixta y banco prendario de orden Municipal. En dicho decreto se autorizó la Municipio de Bogotá para participar y promover la creación del Banco y como consecuencia de lo anterior el Municipio recibió acciones las cuales posteriormente fueron transferidas a EEB.

3 Según certificado Deceval No. 0742338 de fecha 05/septiembre / 2008.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

En diciembre de 1969, el Gobierno Nacional expidió el decreto 2186 por el cual le impuso el carácter de sociedad de economía mixta del orden nacional, sometida al régimen de las empresas industriales y comerciales del Estado, vinculadas al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En noviembre de 1996 el Banco fue privatizado con la compra por parte de la sociedad Popular Investment S.A. del 80% de las acciones. El 13% quedó de propiedad de la República de Colombia y el 7% restante de accionistas particulares y oficiales.

En diciembre de 2002 mediante un proceso de escisión se transfirieron acciones que pertenecían a las sociedades Popular Investment S.A., Capirrendi S.A., Adquivalores S.A., Impladeco S.A. y Movifin Ltda. a favor de la sociedad Rendifin S.A., de propiedad en su mayoría del mismo accionista, quedando con el 82% de la entidad.

En octubre de 2005, el Grupo Aval Acciones y Valores S.A. adquirió el 9,45% de las acciones de Rendifin, quedando esta última con el 72,57%.

En desarrollo de su objeto social, celebra o ejecuta todas las operaciones contratos legalmente permitidos a los establecimientos bancarios de carácter comercial, con sujeción a los requisitos y limitaciones de la ley colombiana.

3.4 PROMIGAS S.A. E.S.P.

La compañía colombiana PROMIGAS S.A. E.S.P. (Promigas), constituida en 1974, tiene por objeto social principal el desarrollo de proyectos de infraestructura. Promigas focaliza sus actividades en cuatro negocios, a saber: (i) el transporte y distribución de gas natural, (ii) la distribución y comercialización de energía eléctrica; (iii) las soluciones integradas para la industria y generación de energía y (iv) el gas natural licuado.

En lo atinente al transporte y distribución de gas natural, Promigas transporta el 47% del gas natural de Colombia por medio de 2,900 km de redes de gasoductos y provee servicios para los productores de hidrocarburos y grandes industrias, que incluyen compresión y deshidratación de gas natural, construcción de gasoductos y líneas de interconexión y soluciones energéticas como generación, cogeneración y autogeneración.

En Colombia, Promigas atiende aproximadamente alrededor de 3.000.000 de usuarios, 40 % del mercado nacional de distribución de gas natural y en Perú, a alrededor de 255.000 usuarios.

En lo que respecta al negocio de distribución y comercialización de energía eléctrica, Promigas opera y hace mantenimiento a alrededor de 24.000 km de redes de distribución de energía eléctrica.

Promigas es un emisor de valores y transa sus acciones (las cuales son todas nominativas, ordinarias y desmaterializadas) en la Bolsa de Valores de Colombia.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

De acuerdo con la información pública disponible, a marzo de 2016 la composición accionaria de Promigas corresponde en un 84,6% a inversionistas privados y fondos y, en un 15,64%, a EEB GAS S.A.S.

Como antecedentes de la adquisición de dicha participación se tiene que el 19 de enero de 2011, la EEB suscribió un acuerdo para la compra de las inversiones que el Fondo Ashmore poseía en Promigas S.A. E.S.P. La EEB en conjunto con Corficolombiana, FCP Corredores y FCP Correval, adquirieron el 30%, 20,3%, 47,9% y 1,8%, respectivamente, de AEI Promigas Ltd., AEI Promigas Holdings Ltd. y AEI Promigas Investments Ltd., vehículos de inversión que en total poseían el 52,13% de Promigas S.A. E.S.P., hecho que le representó a EEB la adquisición de forma indirecta del 15,64% de dicha compañía, a través de EEB GAS S.A.S., sociedad por Acciones Simplificada constituida bajo las leyes de la Republica de Colombia el 12 de octubre de 2012 propiedad de EEB.

4 ETAPAS DEL PROCESO DE ENAJENACIÓN - LEY 226 DE 1995

4.1 Principios legales

La Ley 226 de 1995 desarrolla el artículo 60 de la Constitución Política en materia de enajenación de la propiedad accionaria estatal. Dicha ley regula los principios y lineamientos para llevar a cabo un proceso de privatización y en este sentido es el marco jurídico aplicable a la venta de las acciones que EEB posee en Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. –ISA-, Grupo Nutresa S.A., Banco Popular S.A., y Promigas S.A. E.S.P.

Para la estructuración de un proceso de enajenación de la propiedad accionaria estatal es necesario observar cuatro principios, tal y como lo ordenan los artículos 2 al 5 de la Ley 226 de 1995, a saber: 1. Democratización: consistente en la garantía de acceso a todas las personas a la propiedad accionaria enajenada por el Estado; 2. Preferencia: otorgamiento de condiciones especiales a los destinatarios especiales exclusivos, a fin de facilitar la adquisición de la participación social estatal ofrecida; 3. Protección del patrimonio público: la enajenación se hará en condiciones que lo salvaguarden; y 4. Continuidad del servicio: la enajenación debe efectuarse en condiciones que garanticen y salvaguarden la prestación de los servicios públicos, cuando ello sea del caso.

A nivel municipal los concejos, conforme a los artículos 287.2 y 313.10 de la Constitución Política, deben ejercer las competencias de autorizar la enajenación de acciones que les asigna el artículo 17 de la Ley 226 de 1995, así como garantizar el desarrollo armónico e integrado de las ciudades y municipios y la eficiente prestación de los servicios a su cargo (art. 322).

4.2 Procedimiento de enajenación

La Ley 226 de 1995 organiza cronológicamente el procedimiento de enajenación de propiedad accionaria en cuatro fases:

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

a) Decidir/autorizar enajenar un activo específico;
b) Elaborar un programa de enajenación;
c) Aprobar y adoptar el programa de enajenación;
d) Difundir del plan de enajenación y ejecución del programa de enajenación que deberá organizarse, por lo menos en dos etapas, siendo la primera de ellas, la correspondiente a la oferta a los destinatarios de condiciones especiales, denominados comúnmente como "sector solidario".

A cada una de dichas fases nos referiremos a continuación:

a) Decidir/autorizar enajenar un activo específico

El artículo 6 de la Ley 226 de 1995 establece que para el nivel nacional el Gobierno decidirá la enajenación de la propiedad accionaria, mientras que el artículo 17 dispone que:

> *"Las entidades territoriales y sus descentralizadas, **cuando decidan** enajenar la participación de que sean titulares, se regirán por las disposiciones de esta ley, adaptándolas a la organización y condiciones de cada una de éstas y aquéllas.*
>
> *Los Concejos Municipales o Distritales o las Asambleas Departamentales, según el caso **autorizarán**, en el orden territorial las enajenaciones correspondientes". (resaltado fuera del texto).*

De este artículo se desprende que en el caso de las entidades territoriales y de sus descentralizadas, a diferencia del nivel nacional, es obligatoria la intervención y autorización previa de los órganos de representación popular para que el propietario pueda enajenar sus participaciones accionarias.

La iniciativa para radicar el proyecto de acuerdo de autorización se puede asimilar a la "decisión" de enajenar de los órganos corporativos de la entidad descentralizada, apoyada por el gobierno local, que en el caso de Bogotá D.C. es del Alcalde Mayor, en virtud de lo establecido en el artículo 13 del Decreto Ley 1421 de 1993, junto con la Secretaría Distrital de Hábitat, en su condición de cabeza de Sector al que pertenece EEB:

> *"Igualmente, sólo podrán ser dictados o reformados a iniciativa del Alcalde los acuerdos que decreten inversiones, ordenen servicios a cargo del Distrito, autoricen enajenar sus bienes y dispongan exenciones tributarias o cedan sus rentas".*

Esta "decisión" de los órganos corporativos de las entidades descentralizadas, apoyadas por el Gobierno local, fue reconocida en el fallo de la Subsección A de la Sección Primera del Tribunal de Cundinamarca, en el Expediente No. 2002- 006 del 9 de mayo de 2002, al estudiar quién tiene la iniciativa para solicitar la autorización de enajenación de acciones del Distrito y para solicitar su derogatoria.

Para la toma de estas decisiones y autorizaciones se deberá contar con la

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

información pertinente. En el caso territorial, los proyectos de ordenanza o acuerdo, según corresponda, deberán informar las razones por cuales se solicita la autorización de enajenar.

b) Elaboración del programa de enajenación

Una vez adoptada la decisión de enajenar, procede dar inicio a los estudios necesarios para elaborar el programa de enajenación, tal y como lo indica el Art 7-2 de la Ley 226 de 1995:

> *"El programa de enajenación accionaria se realizará con base en estudios técnicos correspondientes, que incluirán la valoración de la entidad cuyas acciones se pretenda enajenar. Esta valoración, además de las condiciones y*
>
> *naturaleza del mercado**,** deberá considerar las variables técnicas tales como la rentabilidad de la institución, el valor comercial de los activos y pasivos, los apoyos de la Nación, que conduzcan a la determinación del valor para cada caso de enajenación."*

Sobre este particular la Corte Constitucional en Sentencia C-391/96, ratificando lo dicho en su Sentencia C-452 de 5 de octubre de 1995, se ha pronunciado en los términos que se indican a continuación:

> *"No cabe duda para esta Corporación, que la singularidad que encierra cada una de las instituciones financieras en las que el Estado tenga participación accionaria que decida enajenar, exige un tratamiento individualizado, que considere las especiales características de la entidad y las circunstancias en las que se pretenda adelantar dicho proceso; sin embargo, el diseño de cada programa de enajenación, deberá sustentarse y sujetarse en todo a las "condiciones especiales" definidas previamente por el legislador, en cumplimiento de los dispuesto en el inciso segundo del artículo 60 de la C.P., que le ordena a éste expedir la ley que contenga la reglamentación correspondiente.*
>
> *La fijación de plazos, líneas especiales de crédito, precio de las acciones y otros aspectos fundamentales, habrán de ser establecidas para cada caso en particular, incluso por el Consejo de Ministros, el cual para el efecto podrá contar con las propuestas técnicas que elabore el Fondo de Garantías, si así lo decide y establece el legislador, y siempre que ello se haga acogiendo los principios y condiciones que establezca la ley que éste produzca, para reglamentar los procesos de democratización de la propiedad que ordena la Carta, ateniéndose al marco de las limitaciones que ésta imponga; en dicha ley, se reitera, deberán consignarse las "condiciones especiales", que con carácter general determine el*

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

legislador para facilitar y alcanzar los propósitos del Constituyente." (Subrayas de la Corte).

Sobre la base de la autorización emanada del Concejo Distrital, le corresponde al propietario de las acciones (en este caso EEB S.A. E.S.P. y EEB Gas S.A.S.) preparar el proyecto de programa de enajenación, para lo cual deberá tener en cuenta todas las variables económicas, técnicas y de mercado aplicables en el respectivo momento que antecede al inicio del proceso de enajenación.

c) Conceptuar y adoptar el programa de enajenación

De conformidad con el artículo 8 de la Ley 226 de 1995:

> ***"****El ministro del ramo respectivo y el Ministro de Hacienda y Crédito Público presentarán el proyecto de programa de enajenación a consideración del Consejo de Ministros el cual, previo concepto favorable, lo remitirá al Gobierno para su posterior aprobación".*

Adaptando esta norma al orden territorial, la Secretaría cabeza de sector y la Secretaría de Hacienda, deberán presentar el proyecto de programa de enajenación al Consejo de Gobierno para que este emita concepto y en caso de ser favorable se proceda a la adopción por decreto por parte del Gobierno Distrital.

d) Difusión del plan de enajenación y estructuración del proceso de enajenación, por lo menos, en dos etapas.

Para los efectos de dar cumplimiento al deber de difusión del plan de enajenación a que se refiere el Art. 8º de la Ley 226 de 1995 deben considerarse algunos elementos, que son reflejo de la interpretación armónica del marco legislativo vigente:

(i) De una parte, la Nación y sus descentralizadas, tal y como lo imponen el Art. 60 de la Constitución Política y la Ley 226 de 1995, se encuentran dentro del régimen de autorización general para los efectos de promover la enajenación de la propiedad accionaria[4].
Ni la Nación ni sus descentralizadas requieren autorización del Congreso de la República para promover procesos de enajenación y, precisamente por esa circunstancia es por lo que le corresponde al ministro del ramo respectivo y al Ministro de Hacienda y Crédito Público, presentar al Congreso de la República dentro de los primeros 60 días del año el plan anual de enajenación en forma global.
El propósito de dicho informe (que no es una solicitud de autorización) es el

[4] Dicho régimen de autorización general se encuentra reconocido por la Corte Constitucional. Sobre el particular puede consultarse la Sentencia C.393 del 30 de mayo de 2012, magistrado ponente Nelson Pinilla.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

de facilitarle al Congreso de la República el control político sobre las actuaciones del Gobierno Nacional en las materias que tocan con la enajenación de la propiedad accionaria estatal, no para intervenir en las decisiones (porque ello significa invadir la órbita del Gobierno Nacional) sino para desarrollar sus labores propias de control político sobre la gestión de los funcionarios públicos y de las políticas de gobierno.

En el caso de las entidades territoriales y sus descentralizadas, a diferencia de lo que sucede con la Nación y sus descentralizadas, la intervención de las corporaciones públicas tiene un contenido diferente, pues les corresponde analizar y autorizar, en cada caso, la enajenación de la propiedad accionaria previamente a la ejecución del proceso de enajenación.

De lo anterior resulta que, en el caso de la Nación y de sus descentralizadas, le corresponde al Gobierno Nacional notificar al Congreso de la República sobre el plan de enajenación anual, que contiene la programación general de las operaciones de venta de acciones que el Gobierno proyecta realizar durante la respectiva vigencia fiscal, para lo cual –se reitera- no se requiere ningún tipo de autorización del Congreso de la República.

A nivel territorial, solo después de surtida y obtenida la respectiva autorización por parte de la Asamblea Departamental o Concejo Municipal (o Distrital en este caso), el respectivo propietario queda investido de atribuciones para enajenar, y en desarrollo de dichas atribuciones, le corresponderá al Gobernador o al Alcalde (según sea el caso), reportar en el año siguiente todas aquellas operaciones de enajenación suyas y de sus descentralizadas, para lo cual goza del mismo término legal: dentro de los primeros 60 días del año.

(ii) De otro lado, no puede perderse de vista que cuando la propiedad accionaria estatal se encuentre radicada en cabeza de entidades descentralizadas que tengan la forma de una sociedad por acciones, les corresponde es a los órganos sociales de dicha entidad (bien a la asamblea de accionistas o a la junta directiva), tomar las decisiones en torno a la enajenación de sus activos.

Dicho de otra forma, los gobernadores y alcaldes, incluso en los eventos en que sean accionistas mayoritarios de las sociedades por acciones (como es el caso de EEB) no tienen atribución alguna para reemplazar a la junta directiva en cuanto corresponde a la decisión de enajenar o no algunas de sus acciones o participaciones en sociedades.

Siendo claro que ninguno de ellos (gobernadores o alcaldes) tiene dicha atribución, debe también concluirse que el deber de incluir en el plan anual de enajenaciones la respectiva iniciativa solo procede con posterioridad a

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

la toma de decisión por parte del respectivo órgano social, nunca antes.
Y esta conclusión toma mayor relevancia cuando el propietario es un emisor de valores (como es el caso de la EEB), pues las decisiones que adopten sus administradores (principalmente su junta directiva) tienen impacto sobre los accionistas y el mercado, y el Alcalde Mayor no sustituye ni tiene supremacía sobre dicho órgano de administración.

Ahora bien, en cuanto hace a la estructuración del proceso de enajenación, le corresponde al titular de las participaciones accionarias definir los detalles del proceso de enajenación dando aplicación a los principios contemplados en los artículos 9, 10 y 11 de la Ley 226 de 1995, así:

En los términos del artículo 6 de la Ley 226 de 1995, el Gobierno y en este caso en particular EEB y EEB Gas S.A.S. adoptarán un programa de enajenación, que se sujetará a las condiciones de dicha ley, para lo cual tal como lo establece el artículo 9 se utilizarán los mecanismos que contemplen amplia publicidad y libre concurrencia.

Dicho programa iniciará con una primera etapa orientada a los destinatarios de las condiciones especiales[5], esto con el objetivo de dar cumplimiento al mandato del artículo 60 de la Carta Política y con el objetivo principal de facilitar la participación social y su democratización.

Las características de esta etapa serán las siguientes:

(i) Las acciones de la EEB en ISA, Promigas, Grupo Nutresa y Banco Popular (las “Sociedades”) serán ofrecidas por un término de dos meses a:
   a. Trabajadores activos y pensionados de las Sociedades y de las entidades donde ésta tenga participación mayoritaria, siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa;
   b. Ex-trabajadores de las Sociedades y de las entidades en las estas tenga participación mayoritaria, siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa;
   c. Asociaciones de empleados o de ex empleados de las Sociedades;

[5] El artículo 3 de la Ley 226 de 1995 establece que serán destinatarios exclusivos de las condiciones especiales: los trabajadores activos y pensionados de la entidad objeto de privatización y de las entidades donde esta última tenga participación mayoritaria; los ex trabajadores de la entidad objeto de privatización de las entidades donde esta última tenga participación mayoritaria siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa por parte del patrono; las asociaciones de empleados o ex empleados de la entidad que se privatiza, sindicatos de trabajadores; federaciones de sindicatos de trabajadores y confederaciones de sindicatos de trabajadores; los fondos de empleados; los fondos mutuos de inversión; los fondos de cesantías y de pensiones; y las entidades cooperativas definidas, por la legislación cooperativa.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

d. Sindicatos de trabajadores;
e. Federaciones de sindicatos de trabajadores;
f. Confederaciones de sindicatos de trabajadores;
g. Fondos de empleados;
h. Fondos mutuos de inversión;
i. Fondos de pensiones y cesantías;
j. Cooperativas;
k. Cajas de compensación, según lo establecido por el inciso 2º del numeral 3 del artículo 16 de la Ley 789 de 2002.

(ii) Las acciones EEB GAS S.A.S. en Promigas serán ofrecidas por un término

de dos meses a:

a. Trabajadores activos y pensionados de las Sociedades y de las entidades donde ésta tenga participación mayoritaria, siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa;
b. Ex-trabajadores de las Sociedades y de las entidades en las estas tenga participación mayoritaria, siempre y cuando no hayan sido desvinculados con justa causa;
c. Asociaciones de empleados o de ex empleados de las Sociedades;
d. Sindicatos de trabajadores;
e. Federaciones de sindicatos de trabajadores;
f. Confederaciones de sindicatos de trabajadores;
g. Fondos de empleados;
h. Fondos mutuos de inversión;
i. Fondos de pensiones y cesantías;
j. Cooperativas;
k. Cajas de compensación, según lo establecido por el inciso 2º del numeral 3 del artículo 16 de la Ley 789 de 2002.

Asimismo, comprenderá en los términos de la Ley 226 de 1995, ciertas condiciones especiales entre las que se incluye un precio fijo equivalente al resultante de la valoración a la que se refiere el artículo 7 de dicha ley e iniciará cuando EEB y EEB GAS S.A.S. hayan establecido líneas de crédito o condiciones de pago para financiar la adquisición, que impliquen una financiación disponible de crédito no inferior, en su conjunto, al 10% del total de las acciones objeto de la venta.

Dentro de los principios consagrados en la Ley 226 que resultan de gran relevancia junto con el de democratización, se encuentran el de protección al patrimonio público y continuidad del servicio cuando se trate de la enajenación de propiedad accionaria de una entidad que preste servicios al público.

Considerando estos dos principios, la Corte Constitucional y el Consejo de Estado en repetidos pronunciamientos han señalado que los programas de enajenación

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

de propiedad accionaria pueden incluir medidas conducentes a que se evite actuaciones de terceros a través de interpuestas personas del sector solidario, motivo por el cual se puede exigir la presentación de declaraciones por parte de los beneficiarios de condiciones especiales, en el sentido de que se exprese que actúan por cuenta propia y que en caso de que se demuestre cualquier falsedad se verán sometidos a las sanciones legales correspondientes. Asimismo, se ha aceptado la inclusión de límites al número de acciones a suscribir en atención a consideraciones de carácter económico y en atención a la importancia de asegurar la continuidad en la prestación del servicio.

En este mismo sentido, se ha incluido típicamente en los procesos de

democratización condiciones tales como la no venta de las acciones adquiridas durante un periodo determinado con el objetivo de cumplir con el fin del artículo 60 de la Carta Política.

Una vez surtida la primera etapa se entenderá cumplido el principio de preferencia del sector solidario y EEB y EEB GAS S.A.S. podrían ofrecer las acciones que no hayan sido adquiridas en la primera etapa. Para el efecto, el programa de enajenación comprendería una segunda etapa en la cual el público general podrá formular ofertas de compra, las cuales serán aceptables si cumplen con los requisitos a incluir en el respectivo programa.

En etapas posteriores, EEB deberá cumplir también con los principios de amplia publicidad y libre concurrencia, de manera que a través de un proceso público se podrán ofrecer las acciones remanentes al público general.

En el caso de Promigas, es importante resaltar que, dada la participación accionaria, con el fin de maximizar valor se intentará vender las acciones remanentes en un solo bloque y a un solo potencial adquirente.

5 IMPACTO FISCAL

La presente iniciativa no tiene impacto fiscal para el Distrito Capital, en la medida en que la enajenación de las participaciones accionarias cuya autorización se propone es de propiedad exclusiva de EEB y EEB Gas SAS, y en consecuencia no genera impacto fiscal para el Distrito Capital.

6 RECOMENDACIÓN

Luego de un detallado análisis de los escenarios posibles, se recomienda otorgar a EEB S.A. ESP y a EEB GAS S.A.S. las autorizaciones necesarias para que puedan promover los procesos de enajenación de las participaciones accionarias minoritarias que poseen, respectivamente, en Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. –ISA-, Grupo Nutresa S.A. y Banco Popular S.A. y Promigas S.A. E.S.P., tal y como lo establece la propuesta que se

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

presenta a consideración del Honorable Concejo de Bogotá, gracias a lo cual podrán prepararse los respectivos programas de enajenación y posteriormente ejecutarse las operaciones de venta.

MARIA CAROLINA CASTILLO AGUILAR
Secretaria Distrital de Hábitat

ENRIQUE PEÑALOSA LONDOÑO
Alcalde Mayor de Bogotá D.C.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

7 ANEXO TÉCNICO

7.1 Situación de los mercados nacional e internacional

Mercado Nacional

La economía colombiana registró entre 2009 y 2013 un crecimiento importante en su ingreso como resultado del alza en los precios del petróleo. Sin embargo, a partir de mediados de 2014 se presentaron ajustes importantes en el mercado petrolero a nivel mundial, que implicaron la terminación de esa bonanza y que están llevando al país a un proceso significativo de ajuste de su gasto por los menores niveles de ingreso. Desde finales de 2014 se ha observado el desplome de los precios internacionales del petróleo como respuesta a una combinación de factores entre los que se destacan: los cambios tecnológicos en el proceso productivo, en especial el uso de tecnologías no convencionales en los Estados Unidos y Canadá; la política de producción de Arabia Saudita, que en lugar de contraer sus niveles de producción los ha venido aumentando; y el menor crecimiento de los países emergentes, particularmente de China.

Colombia ha venido sufriendo las consecuencias de la disminución de los precios internacionales de su principal producto de exportación durante el último año y medio, periodo en el cual podemos identificar diferentes “fases”. En la primera, empresas petroleras, municipios que reciben regalías y el Gobierno Nacional como accionista de Ecopetrol y recaudador de la renta petrolera, fueron los principales afectados. La segunda fase fue detonada por el aumento de la tasa de cambio y sus efectos sobre la inflación. Los principales afectados han sido los sectores de ventas de bienes importados (e.g. automóviles), importadores de bienes de capital, viajeros al exterior y trabajadores con reajustes de ingresos por debajo de la inflación. En este momento la economía se encuentra en una transición hacia una tercera fase, en la que el costo del ajuste será de gran importancia para quienes tendrán que pagar más impuestos y, por lo tanto, su impacto se extenderá a más sectores y agentes en la economía.

El país requiere un ajuste en materia tributaria, que se deriva de la reducción de la renta petrolera del Gobierno Nacional que ascendería a cerca de COP 20 billones entre los años 2013 y 2016. Están pendientes los ajustes tributarios que serán presentados en la próxima reforma que se espera se radique antes de finalizar el año 2016. Así mismo, una vez se tenga el resultado del plebiscito del 2 de octubre, se podrá tener mayor claridad sobre su impacto en la economía.

La economía colombiana enfrenta otro problema que puede ser aún más importante que la creciente devaluación e inflación: su abultado déficit en cuenta corriente. La trayectoria que ha venido mostrando y que se espera tenga este déficit es indeseable por el costo futuro que representa en términos de una mayor deuda, y por la vulnerabilidad que supone ante fluctuaciones de los flujos de capital en un entorno internacional complicado. Aquí es importante entender que un déficit en cuenta corriente significa, ni más ni menos, un exceso de gasto sobre el ingreso. Reducir dicho exceso implica, en el corto plazo, la

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

reducción del gasto. Una analogía tomada de la economía doméstica que ayuda a entender este proceso es la siguiente: si un hogar aumentó su consumo por consecuencia de un aumento en sus ingresos y luego ese ingreso retorna a su nivel original en una forma que se percibe como permanente, la respuesta más sensata es reducir el gasto.

Mercado Bursátil Local

Durante 2016, el COLCAP ha presentado un incremento de 19.6%. Los principales compradores/vendedores de renta variable son las Sociedades Comisionistas de Bolsa, seguidos por los inversionistas extranjeros, las personas naturales y las AFPs. Como se puede observar en la siguiente gráfica, la participación de las personas naturales en renta variable se ha disminuido casi a la mitad desde el 2010, sin embargo, en lo corrido de 2016 se ve una leve recuperación en el apetito de las personas naturales por acciones. Por otro lado, los inversionistas extranjeros vienen incrementando su participación en el mercado accionario local que en 2010 fue 6% y en lo corrido de 2016 alcanza 21%, esto gracias al auge de los programas de ADR, a las bajas tasas de interés en las economías desarrolladas y a la reciente devaluación del peso, que ha puesto a los títulos locales en una posición atractiva.

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Participación en compra y venta de renta variable 2010-2016, %***

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, 2016.

Mercado Internacional

El año 2015 fue el de menor crecimiento mundial después de la crisis de Lehman Brothers en 2008-2009 y estuvo marcado por la desaceleración económica en la mayor parte de países emergentes y la continuación de la crisis en los precios de las materias primas. A

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

nivel internacional el petróleo fue el commodity más afectado como resultado de los excesos de oferta e inventarios frente a una demanda que fue perdiendo impulso a lo largo del año. El precio por barril (bl) de la referencia Brent inició el año en USD 56.4, terminó en USD 37.2, y su promedio pasó de USD 99.7 en 2014 a USD 53.5 en 2015. La caída de los precios del petróleo marcó una dicotomía en el comportamiento de los países emergentes. De un lado, los países productores sufrieron grandes caídas en sus exportaciones que generaron presiones sobre la tasa de cambio, que a su vez se trasladaron a mayores niveles de inflación y alzas en las tasas de interés. En el caso de Colombia, los menores precios del petróleo contribuyeron a que el país alcanzara el mayor nivel de tasa de cambio en su historia y éste, sumado a la escasez de alimentos producida por los efectos del fenómeno de El Niño, generó el mayor aumento en la inflación desde 2008. Por otra parte, en los países importadores la caída del precio del petróleo condujo a disminuciones en los niveles inflacionarios y abrió espacios para reducciones de tasas de interés, como aquellas observadas en Costa Rica. El balance para América Latina de los efectos de la caída en los precios de las materias primas ha sido, en general, perverso. La economía de Brasil se vio afectada por la recesión, la pérdida de confianza de los inversionistas extranjeros con el consecuente retiro del grado de inversión, y por una fuerte devaluación de su moneda. En Venezuela la devaluación del bolívar en el mercado negro alcanzó niveles récord, se produjo el cierre de la frontera con Colombia y continuó disminuyendo el ya menguado comercio bilateral. El Ecuador, ante la imposibilidad de generar una devaluación de su moneda, impuso salvaguardias a los productos colombianos lo que afectó el intercambio comercial.

El año terminó con un incremento de 25 puntos básicos (pbs) en la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), por consecuencia de los buenos niveles de generación de empleo en los últimos años y los temores de presiones salariales en un futuro cercano.

Para 2016 se pueden evidenciar varias preocupaciones sobre el entorno internacional. A continuación, presentamos las que más se destacan y sus respectivos impactos sobre nuestra economía:

- *Menor crecimiento de China*. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la segunda economía del mundo tendrá un crecimiento cercano a 6.3% en el presente año, que resulta ser ligeramente inferior a la meta planteada por las autoridades económicas locales. Si bien este crecimiento no parece malo, en los últimos meses se ha observado una importante fuga de capitales que responde a la creciente desconfianza en torno a la capacidad de las autoridades para hacer frente a sus enormes desafíos económicos. Entre estos se encuentran: menor crecimiento de la productividad, menor competitividad salarial, problemas derivados de la liberación del tipo de cambio, altos niveles de endeudamiento regional y empresarial, transformación de una economía liderada por la inversión a una orientada por el consumo, entre otros. El buen desempeño de China resulta ser de gran importancia para la recuperación del petróleo, dado que es el segundo

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

mayor consumidor en el mundo. Además, es importante recordar que para países como Brasil, Chile y Perú el país asiático es su principal socio comercial.

- *Elevado nivel de endeudamiento en el mundo*. Importantes inversionistas y centros de pensamiento han comenzado a advertir sobre los elevados niveles de endeudamiento en el mundo. En los países desarrollados se ha venido reduciendo el nivel de la deuda de los hogares, pero ha aumentado el de sus gobiernos, que tuvieron que hacer un gran esfuerzo e implementar políticas contracíclicas para superar los efectos nocivos de la última crisis financiera. Por otra parte, en los países en desarrollo, las bajas tasas de interés de los créditos en dólares de años recientes estimularon el endeudamiento de las empresas. Si bien, buena parte de esa deuda se utilizó en el desarrollo de proyectos productivos, la caída de los precios de las materias primas y los excesos de capacidad instalada generados pueden llegar a dificultar el oportuno servicio de la misma.
- *Política monetaria en los Estados Unidos*. En diciembre de 2015, los miembros del Federal Open Market Committee (FOMC), órgano de la Fed encargado de la política monetaria, informaron que esperan aumentar en 1% su tasa de interés de referencia, probablemente dividido en 4 momentos. Estas expectativas no coinciden con la posición mayoritaria del mercado, que anticipa solo 2 incrementos durante el año. Un menor incremento de las tasas en los Estados Unidos resultaría favorable, ceteris paribus, para las economías emergentes permitiéndoles aliviar las presiones generadas por las salidas de capitales y valorizar los precios de las materias primas expresados en dólares.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

7.2 Estudios Técnicos

7.2.1 Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.

La participación accionaria que posee EEB en ISA representa el 1.67% del total de acciones emitidas, e históricamente, el dividendo que genera esta empresa a EEB ha representado no más del 2% de su EBITDA ajustado.

El valor de la acción en el mercado, dada la gran liquidez de este título y su participación activa en el índice IGBC y Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), es considerado como determinante del precio. Adicionalmente la acción, que es seguida por seis analistas del mercado, tiene un precio objetivo[6] promedio de COP 8,755 y media de COP 8,775 pesos.

A continuación, se incorpora información gráfica donde se indica la capitalización bursátil, el promedio de negociación de ISA en el último año (Tabla No **¡Error! Secuencia no especificada.** y Gráfica **¡Error! Secuencia no especificada.**) y resumen de precios objetivo fijados por los principales analistas que cubren el precio de la acción de ISA (Ver Tabla **¡Error! Secuencia no especificada.**).

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– ISA - Capitalización bursátil***

En millones, a menos que se indique lo contrario	COP	USD
Precio cierre (31/ago/2016)	$9,900.0	$3.4
52-semanas máximo	9,940.0	3.4
52-semanas mínimo	6,130.0	2.0
# Acciones en circulación (mm)	1,107.7	1,107.7
Capitalización bursátil	$10,966,011.2	$3,712.5
(+) Obligaciones financieras (1)	12,239,842.0	4,143.8
(+) Interés en minoritarias	3,938,910.0	1,333.5
(+) Contingencias pensionales	431,950.0	146.2
(-) Caja y equivalentes de caja (2)	(1,536,883.0)	(520.3)
(-) Inversiones No-controladas	(1,423,143.0)	(481.8)
Valor Empresa	24,616,687.2	8,333.9

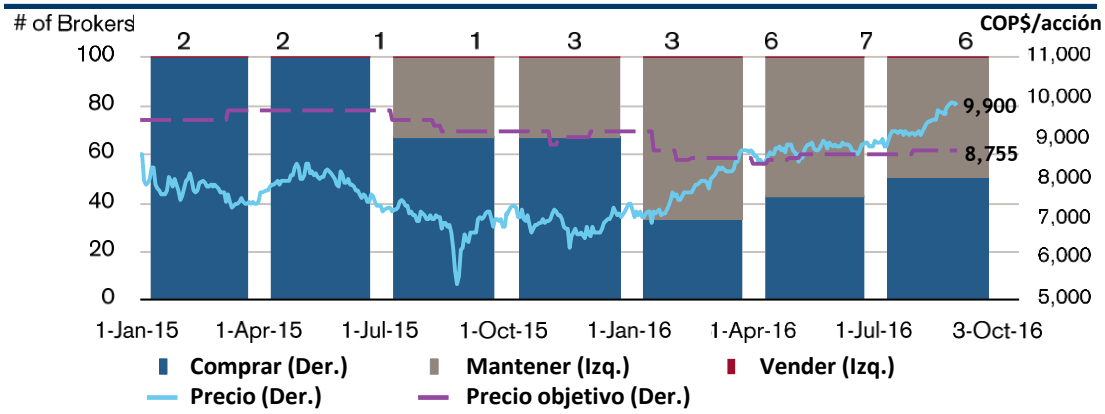
Nota: (1) Ajustado por dividendos aún no pagados.
(2) Ajustado por dividendos pagados luego del 31 de marzo de 2016.
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, 2016.

6 Vigentes al 31 Agosto de 2016

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– ISA - Recomendaciones de los analistas***



Fuente: Bloomberg, Credit Suisse, ISA, FactSet, Analistas de mercado, 2016.

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– ISA - Comparación precio analistas***

			Precio / acción		Premium / (descuento) sobre precio objetivo	
Comisionista / analista	Última fecha publicación	Recomendación	Objetivo	A la fecha de precio objetivo	A la fecha de precio objetivo	31/ago/2016
BTG Pactual / A. Cardona	22/Jun/16	Comprar	$10,000	$8,860	12.9%	1.0%
Credicorp Capital / C. Rodriguez	26/abr/16	Mantener	$7,979	$7,000	14.0%	(19.4%)
Davivienda Corredores / M. Moller	06/May/16	Mantener	$8,350	$8,500	(1.8%)	(15.7%)
Acciones y Valores / L. Diaz	12/Abr/16	Comprar	$9,200	$8,590	7.1%	(7.1%)
Globalco / R. Sandoval	16/Mar/16	Mantener	$9,500	$9,150	3.8%	(4.0%)
Adcap / D. Solano	04/Feb/16	Comprar	$7,500	$7,600	(1.3%)	(24.2%)
		Promedio	$8,755	$8,283	**5.8%**	**(11.6%)**
		Mediana	$8,775	$8,545	**5.5%**	**(11.4%)**
		Máximo	$10,000	$9,150	**14.0%**	**1.0%**
		Mínimo	$7,500	$7,000	**(1.8%)**	**(24.2%)**

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Fuente: Analistas de mercado, 2016.

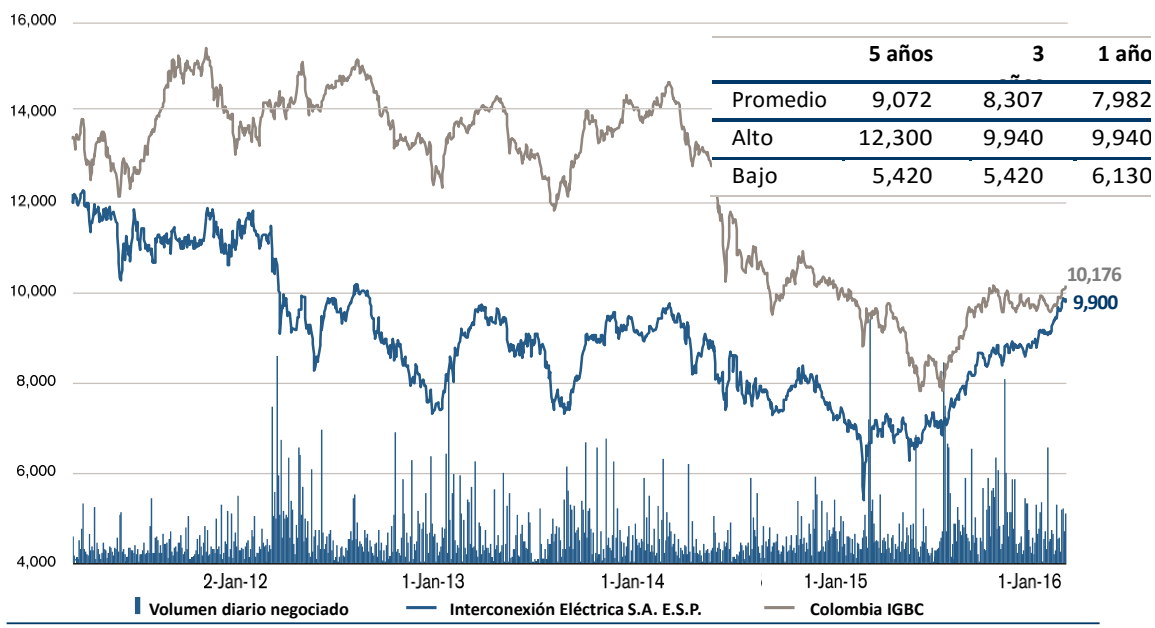
Se recopiló información pública de los precios objetivo que fijan los analistas que cubren ISA, resaltando los siguientes resultados:

- La prima promedio sobre el precio objetivo se ha establecido en 5.8% con respecto al precio del día del anuncio del precio objetivo.
- Descuento Promedio sobre el precio de la acción, 11.6% con respecto al precio de la acción en el Mercado Actual.

Igualmente se destaca el factor del precio actual de la acción (31 agosto 2016), que se encuentra en los niveles máximos de las últimas 52-semanas, resaltando que el activo se encuentra transando a un volumen negociado diario de 460,000 acciones, equivalente a COP 4,141 millones (~US$ 1.4mm), para denotar la liquidez y profundidad de la acción.

La siguiente gráfica muestra el comportamiento del precio de la acción, para los últimos cinco años.

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– ISA - Precio histórico de la acción***



	5 años	3 años	1 año
Promedio	9,072	8,307	7,982
Alto	12,300	9,940	9,940
Bajo	5,420	5,420	6,130

Precio diario al cierre de mercado.
Nota: Precios al 31 / agosto / 2016.
Fuente: FactSet.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Al corte de 31 de agosto el precio de la acción se ubica en niveles cercanos al máximo objetivo fijado por los analistas del mercado, igualmente el hecho de estar en máximos del último año denota una señal positiva para la optimización del precio, a la luz de las expectativas fijadas en el corto plazo.

En el evento que nueva información relevante surja, el mercado reflejará el impacto de dicha información en el valor de la compañía.

La tabla No **¡Error! Secuencia no especificada.** presenta un resumen de los estados financieros y principales cifras publicadas por ISA las cuales, entre otra información pública, sirven de base para el desarrollo de las proyecciones y análisis que sustentan las valoraciones hechas por los analistas del mercado.

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– ISA - Resumen cifras financieras***

(US$ millones)	2012A	2013A	2014A	2015A	LTM 2Q16
COP / USD fin de año	$1,767.0	$1,932.0	$2,376.5	$3,174.5	$2,909.0
COP / USD promedio	$1,797.2	$1,869.3	$2,002.4	$2,748.5	$2,937.5
Estado de resultados					
Ventas	**$2,394.3**	**$1,926.6**	**$2,106.2**	**$1,917.6**	**$2,011.7**
Servicios de transmisión de energía	1,624.5	1,191.2	1,139.8	996.6	1,111.0
Cargos de conexión	198.3	94.4	87.8	73.7	68.8
Peajes	415.9	491.2	421.1	398.5	385.9
Despacho y coordinación CND-	23.2	24.7	29.4	23.7	22.3
Servicios MEM (STN, SIC, SDI)	22.9	18.2	19.6	12.7	14.6
Telecomunicaciones	63.3	79.5	118.4	103.2	103.3
Otros ingresos operativos	46.3	27.4	26.6	18.9	15.6
Construcciones	–	–	263.4	290.3	290.3
% crecimiento anual	*1.3%*	*(19.5%)*	*9.3%*	*(9.0%)*	*NA*
Costo de ventas	896.7	739.8	859.5	799.7	903.3
% Margen	*37.4%*	*38.4%*	*40.8%*	*41.7%*	*44.9%*
Gastos operacionales	383.3	357.0	340.7	295.7	281.5
% Margen	*16.0%*	*18.5%*	*16.2%*	*15.4%*	*14.0%*
EBITDA	**$1,615.4**	**$1,076.2**	**$1,146.9**	**$1,044.8**	**$1,034.0**
% Crecimiento	*26.2%*	*(33.4%)*	*6.6%*	*(8.9%)*	*NA*
% Margen	*67.5%*	*55.9%*	*54.5%*	*54.5%*	*51.4%*
Depreciaciones & amortizaciones	469.7	212.5	220.2	187.6	177.2
% Margen	*19.6%*	*11.0%*	*10.5%*	*9.8%*	*8.8%*
EBIT	**$1,114.4**	**$829.8**	**$951.8**	**$875.0**	**$873.6**
% Crecimiento	*(6.1%)*	*(25.5%)*	*14.7%*	*(8.1%)*	*NA*
% Margen	*46.5%*	*43.1%*	*45.2%*	*45.6%*	*43.4%*
Intereses	$1,939.2	$951.8	$734.0	$705.4	$602.1
Utilidad Neta	**$537.1**	**$304.9**	**$377.8**	**$378.2**	**$385.1**
% Crecimiento	*(3.6%)*	*(43.2%)*	*23.9%*	*0.1%*	*NA*
% Margen	*22.4%*	*15.8%*	*17.9%*	*19.7%*	*19.1%*
Tasa de impuesto	*40.8%*	*13.9%*	*33.2%*	*29.8%*	*30.5%*
Balance:					
Caja y equivalente de caja	$949.0	$612.7	$552.8	$324.2	$495.1
Deuda Corto Plazo	$763.7	$567.7	$587.8	$485.2	$483.1
Deuda Largo Plazo	$4,551.7	$4,216.0	$3,579.3	$2,955.4	$3,614.8

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

(US$ millones)	2012A	2013A	2014A	2015A	LTM 2Q16
Deuda/EBITDA	3.2x	4.6x	4.3x	3.8x	3.8x
Deuda neta /EBITDA	2.7x	4.0x	3.7x	3.4x	3.3x
Flujo de caja:					
Capex	$592.1	$466.1	$281.6	$633.2	$687.5
% de ventas	*24.7%*	*24.2%*	*13.4%*	*33.0%*	*34.2%*
Capex/D&A	1.3x	2.2x	1.3x	3.4x	3.9x
Dividendos	$136.8	$111.4	$118.4	$108.0	$78.2

Nota: Año 2013 – 2015, Balance general bajo normas NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera)
Año 2014 – 2015, Estado de resultados y flujo de caja bajo normas NIIF.
Múltiplos calculados en moneda local.
Fuente: Credit Suisse, ISA.

Justificación de la venta

Los siguientes puntos soportan la decisión de considerar a ISA como un activo no alineado con la estrategia corporativa de EEB y por ende respaldar la posible decisión de desinvertir la participación que EEB tiene en ISA:

- Inversión de portafolio no alineado con el tema de liderazgo de EEB.
- Posición minoritaria y no alineada con la estrategia de GEB.
- Logra desvincular la relación con un socio que es competidor natural en Transmisión.
- No se prevén impactos desde el punto de vista crediticio en una potencial transacción sobre la participación de EEB en ISA.
- Los principales indicadores de endeudamiento se mantendrían casi inalterados luego de la venta.
- No hay injerencia en la continuidad estratégica y fortalecimiento operacional ni profundización en el crecimiento de ISA.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

7.2.2 Grupo Nutresa S.A.

Grupo Nutresa S. A. es una empresa líder en alimentos procesados en Colombia y uno de los jugadores más relevantes del sector en América Latina. Fue fundada en 1920, con sede principal en Medellín Colombia. Operativamente, Grupo Nutresa está compuesto por los Negocios Cárnico, Galletas, Chocolates, Tresmontes Lucchetti -TMLUC-, Cafés, Alimentos al consumidor, Helados y Pastas. Tiene presencia en Estados Unidos, México, Rep. Dominicana y el Caribe, Centroamérica, Ecuador, Venezuela, Perú, Colombia, Chile y Malasia.

EEB posee 223 acciones de Grupo Nutresa S.A., de un total de 459.479.166 emitidas por el Grupo. A diciembre de 2015, Nutresa registró un EBITDA de COP 982.888 millones (+17,0% vs 2014) e Ingresos a 2015 COP 7.945.417 millones (+20,4% vs 2014).

La empresa está listada en la Bolsa de Valores de Colombia ("BVC"), con el Grupo Sura como su mayor accionista (35.2%). Al 22 de septiembre de 2016, tiene una capitalización bursátil que representa COP 11.825.200 millones.

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Nutresa S.A. - Composición accionaria***

Composición Accionaria (Septiembre, 2015)

N	Accionista	# Acciones	%
1	SURAMERICANA DE INVE	159,000,000	35%
2	GRUPO ARGOS SA	39,108,203	9%
3	FDO PEN OBLIG PORVEN	27,552,931	6%
4	FDO PENS OBLIG PROTE	20,503,853	4%
5	AMALFI SA	11,869,822	3%
6	MICRO INVERSIONES SA	10,751,984	2%
7	BLACKROCK	7,734,270	2%
8	FDO PENS OBLIG COLFO	7,539,147	2%
9	INVERSIONES EL DUERO	6,997,636	2%
10	LIBREVILLE SAS	5,514,904	1%
11	NORGES BANK	4,611,586	1%
12	FUNDAC FRATERNIDAD M	4,500,000	1%
13	FINESTERRE SAS & CIA	3,806,654	1%
14	CAPITAL GROUP COMPAN	3,341,557	1%
15	NEW WORLD FUND INC	3,341,557	1%
16	OLD MUTUAL FD PENS O	2,939,444	1%
17	PALACIO RESTREPO CLA	2,804,653	1%
18	CANAPA SAS	2,754,510	1%
19	LANAPA SAS	2,754,509	1%
20	LUNAPA SAS	2,754,509	1%
	Otros (EEB: 223 Acciones; 0,000%)	129,297,437	28%
	Total	**459,479,166**	**100%**

Fuente: Bloomberg 22 / septiembre / 2016.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Tabla No.** ¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Nutresa S.A. - Capitalización bursátil

Capitalización

(En millones)	COP	USD
Precio de Cierre (22/09/2016)	$25,700	$8,9
52-Semanas máx,	26,460	$9,1
52-semanas mín,	19,500	$6,7
Acciones en Circulación (millones)	459,5	459,5
Capitalización bursátil	$11,825,200	$4,085

Fuente: Bloomberg 22 / septiembre / 2016.

Los analistas del mercado ubican el precio objetivo de la acción en un promedio de COP 27.135. Al corte de 22 de septiembre el precio aún no había alcanzado dicho valor, ubicándose en COP 25.700, un 5% por debajo.

La prima promedio sobre el precio objetivo se ubica en el 7% con respecto al precio del día del anuncio. En relación con el precio de la acción en el Mercado Actual, ésta tiene una prima de 6%.

Para las últimas 52 semanas, la acción registró un precio mínimo de COP 19,500 y un máximo de COP 26,460.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Nutresa S.A. - Comparación precio analistas***

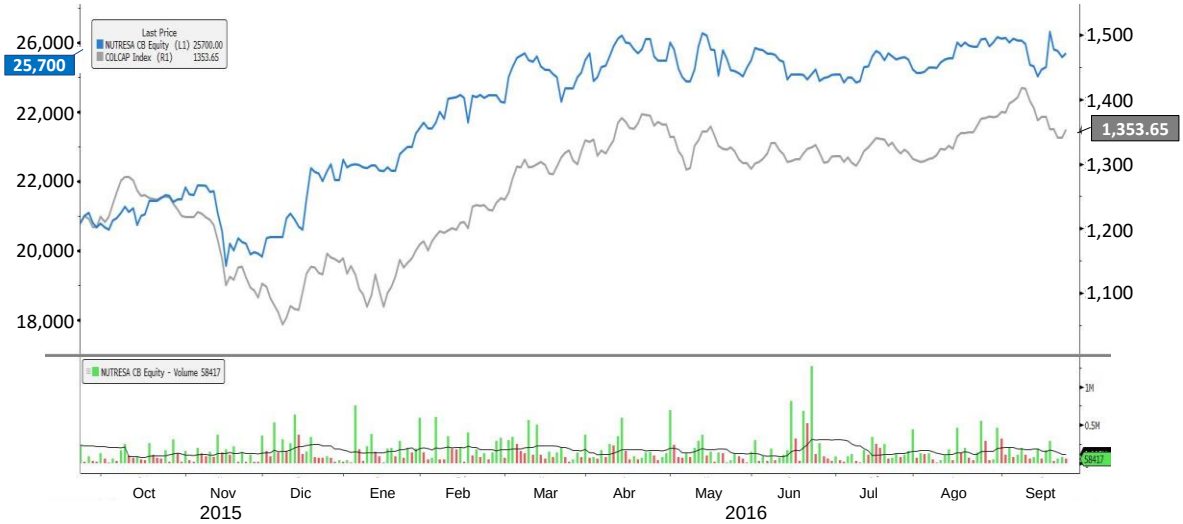
Firma/ Analista	Fecha publicación	Recomendación	Precio Objetivo	Precio - Fecha de análisis	Prima/ (descuento) % Precio Objetivo	% - Sep 22 de 2016
Credicorp Capital / Carlos Enrique Rodriguez	21/Sept/16	Mantener	$27.750	$25.580	8,5%	7,98%
Goldman Sachs / Luca Cipiccia	12/Sept/16	Neutral/ Atractiva	$28.364	$25.320	12,0%	10,37%
Corredores Asociados / Maria Francisca Barriga	06/Sept/16	Neutral	$27.200	$26.140	4,1%	5,84%
Global Securities Colombia/ Agustin Vera	12/Ago/16	Neutral	$27.800	$25.560	8,8%	8,17%
BBVA/ Edgar Romero Garcia	02/Ago/16	Sigue mercado	$26.100	$25.140	3,8%	1,56%
Grupo Santander/ Andres Soto	01/Ago/16	Comprar	$26.500	$25.140	5,4%	3,11%
Itau BBA Securities/ Johanna Castro	01/Ago/16	Mejor que mercado	$25.262	$25.140	0,5%	(1,70%)
Nau Securities Ltd/ Pedro Baptista	27/Jul/16	Comprar	$28.000	$25.180	11,2%	8,95%
HSBC/ Francisco Schumacher	30/Jun/16	Mantener	$27.900	$25.100	11,2%	8,56%
Acciones y Valores/ Luisa Fernanda Diaz	14/Jun/16	Comprar	$27.400	$24.940	9,9%	6,61%
Larrain Vial Corredores de Bolsa/ Sergio Winter	31/May/16	Mantener	$27.800	$25.500	9,0%	8,17%
Banco BTG Pactual SA/ Alonso Aramburu	01/May/16	Comprar	$25.100	$26.000	(3,5%)	(2,33%)
Valores Bancolombia/ Jairo Julian Agudelo Restrepo	13/Abr/16	Mantener	$27.920	$26.200	6,6%	8,64%
Scotia Capital/ Paul Figueroa Mantero	26/Feb/16	Mejor que el sector	$26.800	$24.300	10,3%	4,28%
		Promedio	$27.135	$25.374	7%	6%
		Mediana	$27.575	$25.250	9%	7%
		Máximo	$28.364	$26.200	12%	10%
		Mínimo	$25.100	$24.300	(3%)	(2%)

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Fuente: Analistas de mercado, 2016.

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Nutresa S.A. - Precio histórico de la acción***



FitchRatings	AAA	Junio - 2016

Nota: Precios al 22 / septiembre / 2016.
La calificación AAA corresponde a los bonos emitidos por la compañía.
Precio diario al cierre de mercado.
Fuente: Bloomberg

En 2015, la empresa generó Ingresos por 2015 COP 7.945.417 millones, un 23% más que en el 2014, y un EBITDA de COP 982.888 millones, que representó 18% más que en el año anterior.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Nutresa S.A. - Resumen cifras financieras***

Resultados Financieros (COP millones)

Año	2011	2012	2013	2014	2015	12M 2Q2016
Ingresos operacionales	5,057,383	5,305,782	5,898,466	6,481,813	7,945,417	8,583,088
EBITDA	568,477	681,500	832,826	829,435	982,888	1,147,563
Deuda Neta / EBITDA	0.9	0.6	1.4	2.1	2.9	2.6
Margen EBITDA (%)	11.2%	12.8%	14.1%	12.8%	12.4%	11.8%
Utilidad Neta	253,511	345,507	380,235	587,226	428,152	429,602
Valor Empresa	10,533,412	12,111,175	13,358,951	14,941,862	13,250,710	

Fuente: Bloomberg a 22/sept/2016.

A continuación, se resaltan los puntos que soportarían la decisión de considerar a Nutresa como un activo no alineado con la estrategia de GEB y por ende respaldar la posible decisión de desinvertir la participación que EEB tiene en Nutresa:

- Inversión financiera (de portafolio) en un sector industrial ajeno a GEB.
- Posición minoritaria (menos del 0.01%) y no alineada con la estrategia de GEB.
- No se prevén impactos desde el punto de vista crediticio en una potencial transacción sobre la participación de EEB en Nutresa.
- Los principales indicadores de endeudamiento se mantendrían casi inalterados luego de la venta.
- No hay injerencia de la EEB en la continuidad estratégica y fortalecimiento operacional ni profundización en el crecimiento de Nutresa.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

7.2.3 Banco Popular S.A.

El Banco Popular es una compañía dedicada principalmente al mercado de créditos de libranza y proveedor de soluciones financieras para entidades gubernamentales en Colombia. Hace parte del grupo AVAL, el conglomerado financiero más grande de Colombia, quien posee el 93,7% de las acciones. En el 2015 la compañía generó ingresos totales cercanos a los COP 2 billones, un 7.3% más respecto del 2014.[7]

A través de los créditos de libranza, el Banco ha alcanzado retornos sólidos en su portafolio de cartera de consumo, con un perfil de riesgo sustancialmente inferior y con una participación de mercado de 21.0%.

EEB posee 8.772.703 acciones que representan un 0.11% del total de acciones. Esta participación, tiene un valor estimado, con base en el precio histórico de la acción, entre COP 4.202 y COP 4.386 millones.

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Banco Popular S.A. - Composición accionaria***

Composición Accionaría (Junio 30, 2016)

N	Accionista	# Acciones	%
1	GRUPO AVAL	7,241,936,738	93.7%
2	FONDO PO PORVENIR	92,808,832	1.2%
	OTROS **(EEB: 8,772,703 acciones; 0.11%)**	390,580,933	5.1%
	Total	**7,725,326,503**	**100.0%**

Fuente: Superfinanciera 22/ sept/ 2016.

El Banco es una empresa listada en la Bolsa de Valores de Colombia “BVC”. Al 22 de septiembre de este año, el precio de la acción fue de COP 489, este título es de baja bursatilidad, con un precio histórico anual que osciló entre $479 y $500. A esta fecha, el Banco tiene una capitalización bursátil de COP 3.777.685 millones.

[7] Fuente: Página web Banco Popular S.A.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Tabla No.** ¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Banco Popular S.A. - Capitalización bursátil

Capitalización

(En millones)	COP	USD
Precio de Cierre (22/09/2016)	$489	$0.17
52-semanas máx.	$500	$0.17
52-semanas mín.	$479	$0.17
Acciones en Circulación (millones)	7.725	7,725
Capitalización Mercado	$3,777,685	$1,305

Fuente: Bolsa de Valores a 2016-09-22

La siguiente gráfica muestra el comportamiento del precio de la acción, desde el año 2010.

Gráfica No.** ¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Banco Popular S.A. - Precio histórico de la acción

Value & Risk Rating Sociedad Calificadora de Valores	**AAA**	**Junio - 2016**
BRC INVESTOR SERVICES	**AAA**	**Diciembre - 2014**

Nota: Precios al 22 / septiembre / 2016.
Precio diario al cierre de mercado.
Fuente: Bloomberg.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Tabla No. *¡Error! Secuencia no especificada.* – Resumen cifras históricas financieras

Banco Popular S.A. Consolidado

Datos en COP Millones

Estado de Resultados	2,012	2,013	2,014	2,015
Ingresos por Intereses Neto (-) Provisiones	561,683	904,303	845,617	849,961
Utilidad Operacional	470,962	495,947	485,077	382,575
Utilidad Antes de Impuestos	554,980	604,994	551,072	377,892
Utilidad consolidada Neta luego de Impuesto	369,603	395,834	366,517	256,735
Intereses Minoritarios	0	1,030	821	806
Utilidad Neta	369,603	394,804	365,696	255,929
Utilidad por acción	**48**	**51**	**47**	**34**
Dividendo por acción	**23**	**24**	**24**	**24**
Ratio de pago Dividendos	**48**	**46**	**51**	**72**
Balance General	**2,012**	**2,013**	**2,014**	**2,015**
Total Activos	15,084,350	16,663,394	17,059,264	19,324,490
Pasivos Total	12,938,318	14,252,490	14,366,222	16,735,550
Patrimonio Total	2,146,032	2,410,904	2,693,042	2,588,940

Fuente: FactSet.

Actualmente EEB se encuentra en proceso de revisión de sus inversiones de portafolio, dentro de los que se encuentra este activo, considerándolo como “no core” por no estar alineado con el tema de liderazgo de EEB y al participar en una posición minoritaria.

A continuación, se resaltan los puntos que soportarían la decisión de considerar a Banco Popular como un activo no alineado con la estrategia de GEB y por ende respaldar la posible decisión de desinvertir la participación que EEB tiene en el Banco:

- Inversión financiera (de portafolio) en un sector industrial ajeno a GEB.
- Posición minoritaria (menos del 0.11%) y no alineada con la estrategia de GEB.
- No se prevén impactos desde el punto de vista crediticio en una potencial transacción sobre la participación de EEB en el Banco Popular.
- Los principales indicadores de endeudamiento se mantendrían casi inalterados luego de la venta.
- No hay injerencia de la EEB en la continuidad estratégica y fortalecimiento operacional ni profundización en el crecimiento de Nutresa.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

7.2.4 Promigas S.A. E.S.P.

Promigas es una empresa de energía con presencia en Colombia y Latinoamérica, su principal actividad es el transporte y distribución de gas natural, distribución y comercialización de energía eléctrica. Cuenta con alrededor de 3 millones de usuarios en Colombia, lo que representa el 40 % del mercado nacional de distribución de gas natural y en Perú atiende a más de 255.000 usuarios. Fundada en 1974, en sus primeros años se concentró en el desarrollo de mercado en Barranquilla y Cartagena.

Promigas transporta el 47[8] % del gas natural de Colombia por medio de 2.900 km de redes, (representa cerca del 38 % de los gasoductos del país).

La participación accionaria que posee EEB en Promigas (177,464,263 acciones), representa el 15.6% del total de acciones en circulación. Históricamente el dividendo de Promigas ha representado no más del 3% del EBITDA ajustado de EEB.

Está listada en la Bolsa de Valores de Colombia ("BVC"), con sede principal en Barranquilla, Colombia. Corficolombiana es su mayor accionista (34,22%).

8 Según reporte de resultados Promigas S.A. E.S.P. - 2015.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

***Tabla No.** ¡Error! Secuencia no especificada. – Promigas S.A. E.S.P. - Composición accionaria*

Composición Accionaria (marzo 31, 2016)

N	Accionista	# Acciones	%
1	CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S,A,	388,359,392	34.22%
2	EEB GAS S,A,S	177,464,263	15.63%
3	CFC GAS HOLDING S ,A,S,	120,084,141	10.58%
4	AMALFI S,A,	90,661,847	7.98%
5	CONSULTORIAS DE INVERSIONES S,A	59,742,495	5.26%
6	PROMI CFC S,A,S	56,194,084	4.95%
7	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION	48,068,662	4.23%
8	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR	30,228,671	2.66%
9	AZURITA S,A,	28,307,251	2.49%
10	GLOSCAR S,A,S, & CIA S,C,A,	25,535,189	2.25%
11	LIPU & CIA S,C,A,	23,385,346	2.06%
12	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS	14,007,677	1.23%
13	CONSCAR & CIA S,C ,A,	12,097,406	1.06%
14	PROYECTOS Y CONSULTORIAS EMPRESARIALES	9,888,160	0.87%
15	CSDTG SAS	6,349,314	0.55%
16	OLD MUTUAL FONDO DE PENS, OBLIGATORIAS	3,948,099	0.34%
17	MARTDOS S,A,S	2,115,713	0. 18%
18	COMPAÑIIA DE SEGUROS BOLIVAR S,A,	1,603,415	0.14%
19	JARA ALBARRACIN MANUEL GUILLERMO	1,495,143	0.13%
20	MONSALVE MACIAS CONSUELO DEL S	1,415,337	0.12%
	OTROS ACCIONISTAS CON MENOR PARTICIPACION	33,967,005	2.99%
	TOTAL	**1,134,918,610**	**100%**

Fuente: SIMEV.

La empresa tiene una capitalización bursátil COP 6.241.660 millones, basado en el precio de la acción al 22 de septiembre de 2016.

***Tabla No.** ¡Error! Secuencia no especificada. – Promigas S.A. E.S.P. - Capitalización bursátil*

Capitalización

(En millones)	COP	USD
Precio de Cierre (22/09/2016)	$5,500	$1.9
52-semanas máx,	$5,700	$2.0
52-semanas mín,	$4,500	$1.6
Acciones en Circulación (millones)	1,134,9	1,134,9
Capitalización bursátil	$6,241,660	$2,156,6

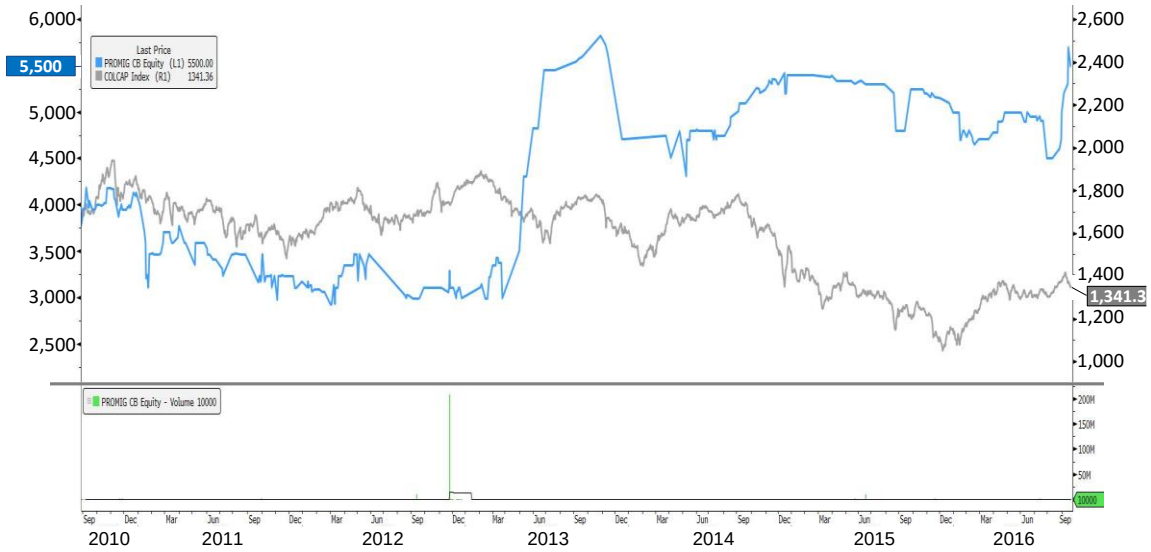
Fuente: Bloomberg 22 / septiembre / 2016.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

La siguiente gráfica muestra el comportamiento del precio desde 2010 hasta la fecha:

Gráfica No. *¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Promigas S.A. E.S.P. - Precio histórico de la acción***



FitchRatings	AAA	Junio - 2016

Nota: Precios al 22 / septiembre / 2016.
Precio diario al cierre de mercado.
Fuente: Bloomberg

Por ser esta una compañía listada en bolsa que tiene una baja bursatilidad (pocos volúmenes y número de transacciones día), la determinación del precio debe consistir de un análisis complementario al de los precios históricos sobre recientes transacciones de compra venta en la Bolsa de Valores de Colombia BVC (Rango de ***COP 5.840 – COP 4.028***, al 31 agosto de 2016), dicho complemento parte del uso de otras metodologías de valoración desarrolladas por los consultores contratados por EEB dado que los analistas del mercado no cubren de manera periódica compañías de baja bursatilidad.

La siguiente tabla presenta un resumen de los estados financieros y principales cifras publicadas por Promigas las cuales, entre otra información pública, sirven de base para el desarrollo de los análisis que sustentan las valoraciones hechas por posibles analistas del mercado y los consultores. La empresa generó un EBITDA a 2015 de COP 1.009.455 millones (+20% vs 2014) e Ingresos a 2015 COP 2.645.400 millones (+20,9% vs 2014).

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

Tabla No.** ¡Error! Secuencia no especificada.* ***– Promigas S.A. E.S.P. - Resumen cifras financieras

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos	**dic-14**	**dic-15**	**%**
Ingresos Operacionales	2,188,976	2,645,400	20.9
Ingreso Activo Financiero	172,890	153,093	-11.5
Costos y Gastos	1,607,582	1,927,338	19.9
EBITDA	**841,189**	**1,009,455**	**20.0**
Utilidad Operacional	**754,285**	**871,155**	**15.5**
Otros Ingresos	85,758	75,786	-11.6
Otros Egresos	200,572	270,310	34.8
Utilidad Neta	**429,592**	**477,874**	**11.2**

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

Activo	**dic-14**	**dic-15**	**%**
Activo Corriente	874,520	904,168	3.4
Activo Fijo Neto	1,176,981	1,252,375	6.4
Activoen Concesión	1,336,925	1,731,488	29.5
Activo Financiero	1,738,599	1,891,692	8.8
Otros Activos	1,278,961	1,334,152	4.3
TotalActivos	**6,405,986**	**7,113,875**	**11.1**
Pasivo			
Pasivo Corriente	721,398	894,229	24.0
Largo Plazo	3,268,559	3,544,954	8.5
Total Pasivos	**3,989,957**	**4,439,183**	**11.3**
Total Patrimonio	**2,416,028**	**2,674,692**	**10.7**
Pasivo + Patrimonio	**6,405,986**	**7,113,875**	**11.1**

Nota: Estados Financieros bajo NIIF consolidado.
Fuente: Informe Anual de Gestión Promigas, 2015

A continuación, se resaltan los puntos que soportarían la decisión de considerar a Promigas como un activo no alineado con la estrategia de GEB y por ende respaldar la posible decisión de desinvertir la participación que EEB tiene en Promigas:

- Inversión no alineado con el tema dominante de EEB.
- Enfocado en la región caribe y occidente, es competidor en mercados de Sur América.
- Estrategia y posicionamiento de Promigas son muy distintos al GEB.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS

- Promigas tiene foco en Multi ciudades en lugar de grandes ciudades.
- Desvincula la relación con un socio que es competidor natural de TGI (99.97% de propiedad de EEB) y que podría generar conflictos de interés en toma de decisiones estratégicas a futuro.
- No se prevén mayores impactos desde el punto de vista crediticio en una potencial transacción sobre la participación de EEB en Promigas.
- Históricamente los dividendos de Promigas han representado entre el 2% y el 3% del EBITDA[9] ajustado de la Compañía.
- Los principales indicadores de endeudamiento de EEB se mantendrían casi inalterados luego de la venta.

MARIA CAROLINA CASTILLO AGUILAR
Secretaria Distrital de Hábitat

ENRIQUE PEÑALOSA LONDOÑO
Alcalde Mayor de Bogotá D.C.

9 El EBITDA ajustado incluye dividendos recibidos por EEB.

Calle 52 No. 13-64
Conmutador: 358 1600
www.habitatbogota.gov.co
www.facebook.com/SecretariaHabitat
@HabitatComunica
Código Postal: 110231

BOGOTÁ MEJOR PARA TODOS