

# Enajenación de participaciones minoritarias

## Informe Técnico

*08 de septiembre de 2018*

CONFIDENCIAL

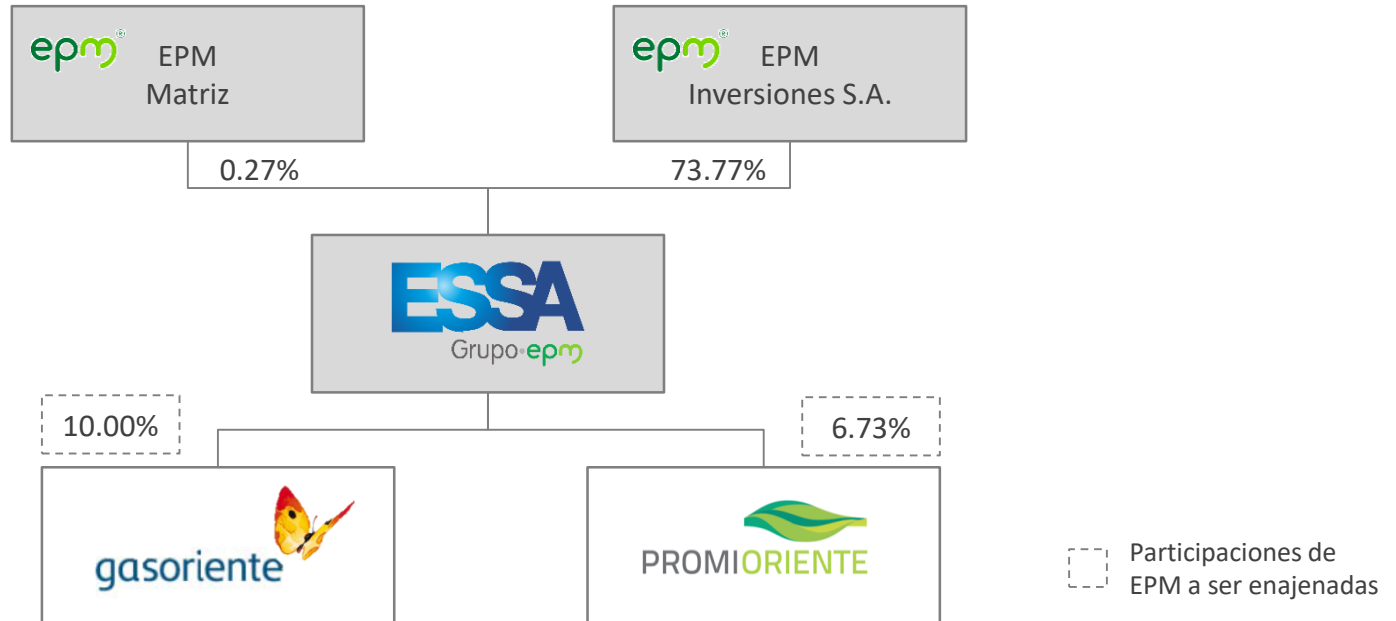
- El 31 de julio de 2018, la Junta Directiva de Empresas Públicas de Medellín E.S.P. ("EPM") autorizó a su administración para iniciar los trámites necesarios para la enajenación de sus participaciones directas e indirectas en ciertas empresas controladas y no controladas, con el fin de tener alternativas de fondeo de recursos como resultado de la contingencia en la construcción del proyecto hidroeléctrico Hidroituango
- Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera ("BIB") fue contratada por EPM como asesor financiero para apoyarla en el análisis de una eventual enajenación de hasta 10.00% de participación accionaria directa e indirecta de Gas Natural del Oriente S.A E.S.P. ("Gasorienté") y de hasta 6.73% de participación accionaria directa e indirecta de Promioriente S.A. E.S.P. ("Promioriente")
- El presente documento comprende el estudio técnico preliminar de Gasorienté y Promioriente para presentar ante el Concejo de Medellín y que hace parte del trámite para realizar las enajenaciones ("Informe Técnico")

# Estructura societaria de compañías a enajenar

*ESSA cuenta con una participación minoritaria de 10.0% en Gasoriente y 6.73% en Promioriente*

- Gasoriente es una compañía que presta servicios de distribución y comercialización de gas natural por red de tubería en las ciudades de Bucaramanga, Barrancabermeja y municipios aledaños, y en el Departamento del Cesar a través de su filial Gasnacer. Gasoriente es controlada por Gas Natural S.A. E.S.P, quien tiene una participación de 54.5% en la compañía
- Promioriente es una compañía que se dedica al transporte de gas natural proveniente del campo Gibraltar para el consumo de Bucaramanga y su Área Metropolitana (gasoducto Gibraltar-Bucaramanga), y el gas remanente llevarlo hasta Barrancabermeja para ser inyectado al Sistema Nacional de Transporte (gasoducto Barrancabermeja-Payoa-Bucaramanga). Promioriente es controlada por Promigas S.A. E.S.P., quien tiene una participación de 73.3% en la compañía
- EPM es accionista del 10.00% de Gasoriente y 6.73% de Promioriente a través de su filial Electrificadora de Santander S.A. E.S.P.

## Estructura societaria de participaciones minoritarias de ESSA



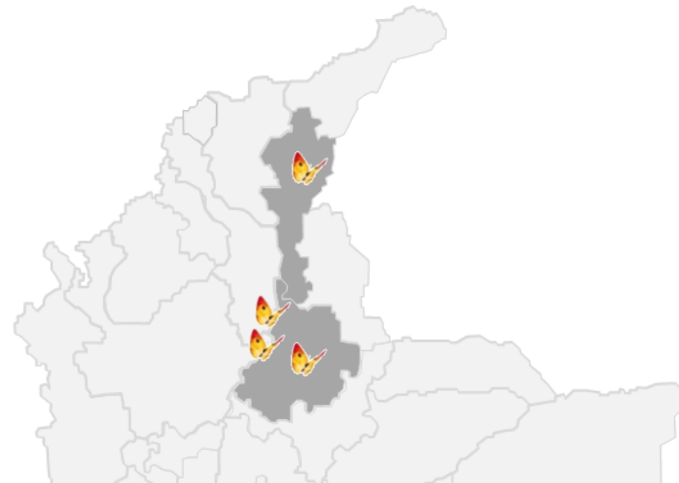
# Descripción de Gasoriente



*Gasoriente atiende principalmente los departamentos de Santander y Cesar*

- Compañía de distribución y comercialización de gas con 40 años de experiencia que presta sus servicios principalmente en los departamentos de Santander y Cesar
- Red de distribución 2017: 2,613 km
- Número de clientes 2017: 303,404 clientes
- Compañías controladas: Gas Natural del Cesar
- Compañías no controladas: Promioriente S.A. E.S.P, Colombiana de Extrusión S.A., Concentra Inteligencia en Energía SAS, Promisión S.A., Transgas de Occidente S.A.<sup>1</sup>
- Participación Electrificadora de Santander S.A. (ESSA) en Gasoriente: 10.0%

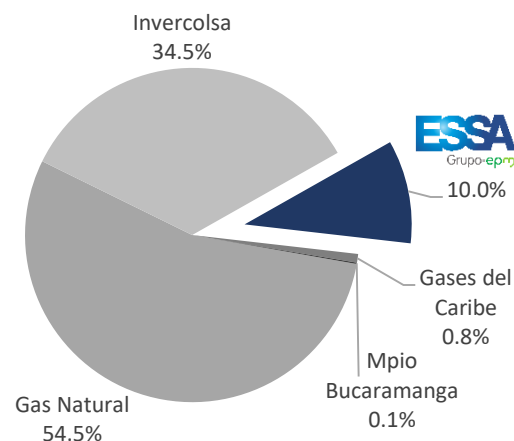
## Presencia Geográfica Gasoriente



## Cifras Financieras – Gasoriente

COP millones	2015	2016	2017
Ingresos	138,306	132,137	134,518
EBITDA	34,189	37,383	32,368
Utilidad operativa	30,959	34,060	28,534
Utilidad neta	26,630	28,280	34,819
<i>Margen Bruto (%)</i>	<i>31.06%</i>	<i>35.10%</i>	<i>30.53%</i>
<i>Margen EBITDA (%)</i>	<i>24.72%</i>	<i>28.29%</i>	<i>24.06%</i>
Total activos	152,461	145,209	151,926
Obligaciones financieras	42,011	36,422	38,538
Total Pasivos	77,435	68,532	68,711
Patrimonio	75,026	76,677	83,216

## Accionistas Principales - Gasoriente



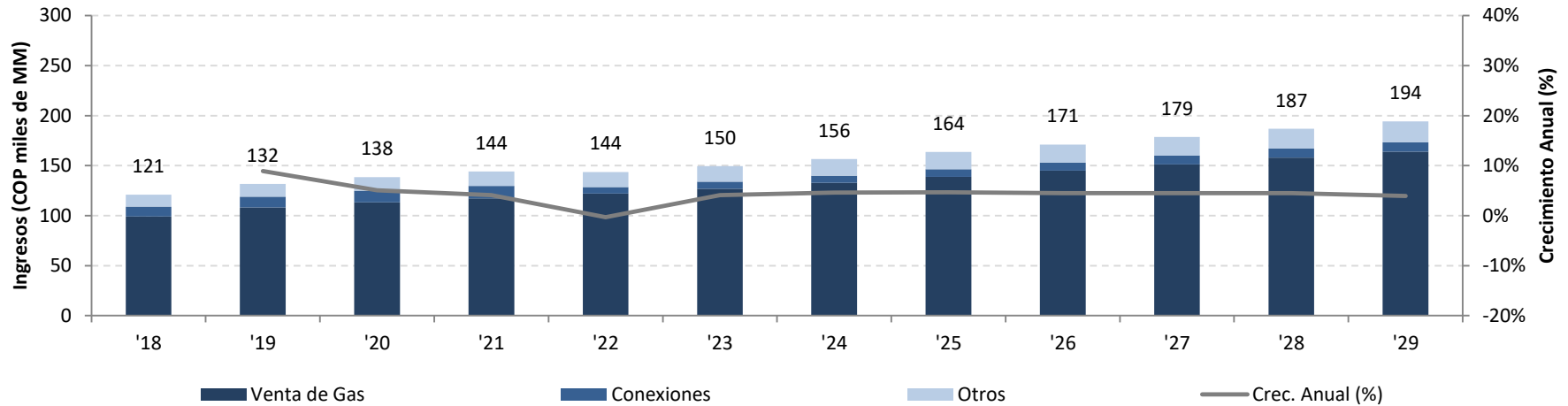
<sup>1</sup>Contrato BOMT de Transgas venció en 2017 cuando TGI ejerció su opción de compra.

Fuente: Informe de gestión Gasoriente.

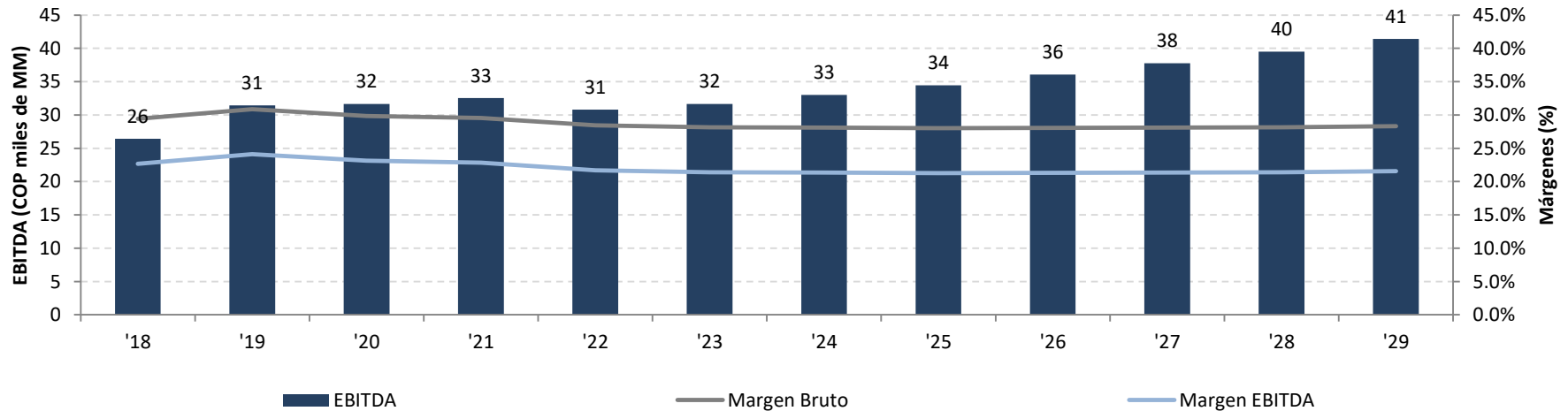
# Gasoriente | Principales cifras proyectadas

Las ventas de gas natural representan el 84.0% de los ingresos totales

## Ingresos (COP MM) y Crecimiento (%)



## EBITDA (COP MM) y Márgenes (%)



Fuentes: Informes de Gestión Gasoriente, cálculos BIB-EPM

# Descripción de Promioriente

*Promioriente conecta los campos de Gibraltar con el centro del país a través de dos gasoductos*

- Compañía con presencia en Santander y Norte de Santander, que une los campos de Gibraltar con los gasoductos del centro del país en Barrancabermeja
- Operador de 2 gasoductos con una longitud total de 337 km y vida útil normativa de 20 años:
  - Gibraltar–Bucaramanga (hasta 2032)
  - Bucaramanga–Barrancabermeja (hasta 2024)
- Participación Electrificadora de Santander S.A. (ESSA): 6.73%

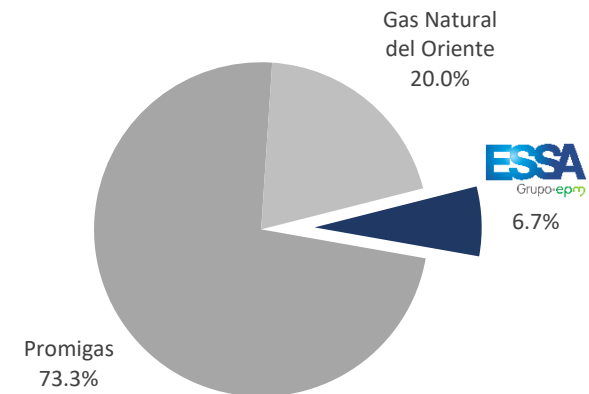
## Presencia Geográfica Promioriente



## Cifras Financieras Seleccionadas – Promioriente

COP millones	2014	2015	2016	2017
Ingresos	87,227	101,190	149,228	203,358
EBITDA	70,476	82,552	122,214	139,834
Utilidad operativa	60,320	73,701	112,807	129,428
Utilidad neta	33,674	18,536	77,866	64,338
<i>Margen Bruto (%)</i>	<i>88.1%</i>	<i>87.4%</i>	<i>85.9%</i>	<i>71.9%</i>
<i>Margen EBITDA (%)</i>	<i>80.8%</i>	<i>81.6%</i>	<i>81.9%</i>	<i>68.8%</i>
Total activos	620,161	597,186	663,857	699,861
Obligaciones financieras	270,475	252,090	230,463	203,199
Total Pasivos	317,671	342,231	329,722	332,225
Patrimonio	302,489	254,955	334,135	367,635

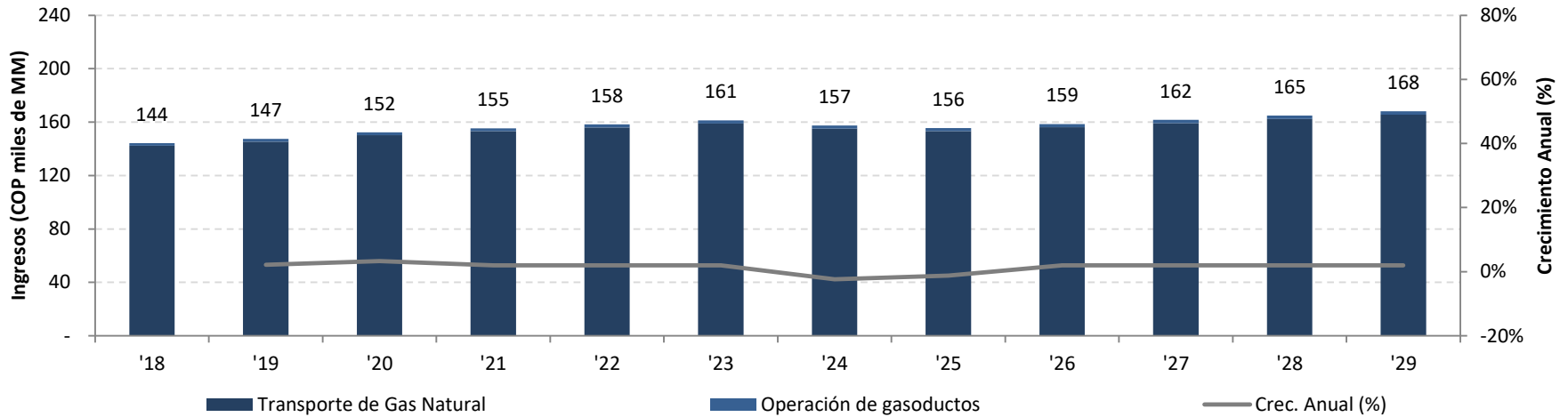
## Accionistas Principales - Promioriente



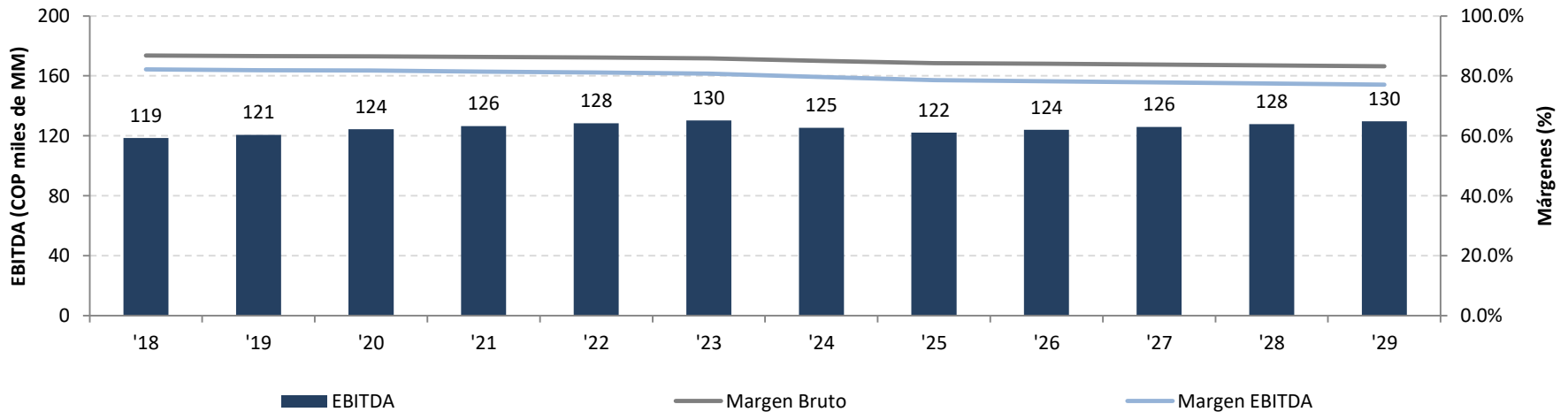
# Promioriente | Principales cifras proyectadas

*Naturaleza regulada del negocio de transporte permite tener estabilidad en márgenes*

## Ingresos (COP MM) y Crecimiento (%)



## EBITDA (COP MM) y Márgenes (%)



Fuentes: Informes de Gestión Promioriente, cálculos BIB-EPM

# Resumen de valor | Enajenaciones

*El valor estimado que recibiría EPM producto de la enajenación de su participación en Gasoriente Y Promioriente estaría entre COP 52,465 y 58,295 millones*

- BIB realizó un ejercicio de valoración preliminar de las participaciones de ESSA en Gasoriente y Promioriente mediante la metodología de descuento de dividendos
- Para la valoración se utilizaron tanto fuentes públicas de información como insumos proporcionados por el equipo técnico de EPM, incluyendo estados financieros con corte a diciembre de 2017
- **Metodologías de valoración:**

Descuento de Dividendos
El valor de un activo está determinado por las expectativas de obtención y materialización de flujos futuros al inversionista
<b><u>Consideraciones:</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Refleja la obtención y materialización de dividendos obtenidos por el inversionista</li><li>• Es adecuado para valoración de inversiones minoritarias</li></ul>

- **Consideraciones de la valoración:**
  - Por tratarse de un caso de múltiples compañías, se utilizó la metodología de suma de partes: suma de compañías individuales de acuerdo con su participación patrimonial
  - BIB utiliza directamente el modelo CAPM para construir la tasa de descuento, utilizando variables de activos en mercados de mayor liquidez y con posibilidad de diversificación de riesgos, y compañías comparables
- **Rango de valor:** El valor estimado que recibiría EPM producto de la enajenación de su participación en Gasoriente y Promioriente estaría entre COP 52,465 y 58,295 millones



# Aviso Importante

---

Este documento fue preparado por Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera ("BI Bancolombia") con información de Gas Natural del Oriente S.A. E.S.P. ("Gasorient") y Promioriente S.A. E.S.P. ("Promioriente") (en conjunto las "Compañías") publicada por las Compañías. Toda la información obtenida es considerada veraz. Los receptores de esta presentación aceptan que BI Bancolombia no ha verificado de manera independiente esta información y que, por lo tanto, no asume frente a tales receptores o frente a terceros, ninguna responsabilidad asociada a la veracidad, exactitud o integridad de tal información, ni asume responsabilidad por el uso, análisis, razonamientos o conclusiones que se puedan derivar de tal información. BI Bancolombia no asume ni asumirá responsabilidad alguna derivada de alguna inconsistencia, omisión o cualquier otro error que posea tal información.

Este documento puede contener proyecciones y expectativas del futuro obtenidas de las fuentes mencionadas, las cuales involucran elementos significativos de juicio subjetivo y de análisis que reflejan varios supuestos concernientes al desempeño futuro de las Compañías. Debido a que los juicios, análisis y supuestos están sujetos a incertidumbres económicas, competitivas y del negocio más allá del control de BI Bancolombia, no puede garantizarse que los resultados de la Compañía serán de acuerdo con las proyecciones y expectativas futuras incluidas en esta presentación.

Este documento se presenta únicamente con carácter informativo y por tanto no constituye una recomendación u opinión de BI Bancolombia en relación con la conveniencia o inconveniencia de una eventual transacción o negociación, ni involucra ninguna opinión legal, contable o tributaria. El receptor (i) declara y garantiza que cualquier análisis o decisión que tome será bajo su exclusiva responsabilidad después de haber evaluado bajo su propio criterio todos los riesgos, beneficios y condiciones de la respectiva transacción, (ii) se compromete a no utilizar este material para fines distintos de la evaluación de la información presentada, (iii) se compromete a no distribuir este material a ninguna otra persona y entidad, en forma parcial o total (fotocopiar, reproducir o transmitir por cualquier vía), en cualquier tiempo, sin la previa autorización escrita de BI Bancolombia y (iv) garantiza mantener bajo reserva y con carácter confidencial toda la información contenida en ella.

Aclaraciones / contactos:  
Banca de inversión Bancolombia  
bib@bancolombia.com.co