

Smurfit y Coltejer lideran las OPA

BOLSAS. A LAS DOS EMPRESAS QUE ADELANTAN NEGOCIOS DE COMPRA Y VENTA DE ACCIONES EN LA BOLSA, SE SUMAN LAS EVENTUALES TRANSACCIONES DE ISA Y ACERÍAS PAZ DEL RÍO



Germán Cristancho
Gte. Investigaciones Davivienda Corredores

“Son varios los factores que pueden llevar a que este sí sea un buen momento para vender algunas participaciones de la Nación en empresas”.

BOGOTÁ
Son cuatro los procesos de enajenación de activos que tienen un piso real entre los emisores de la *Bolsa de Valores de Colombia (BVC)*.

Entre estos, el caso de *Cartón de Colombia S.A.*, que lleva a cabo una Oferta Pública de Adquisición (OPA) es el que luce más firme, mientras que *Coltejer* ya inició el mismo camino y otras dos, *ISA* y *Acerías Paz del Río*, tienen ofertas de venta de algunos de sus tenedores.

El primer caso lo protagoniza el emisor *Cartón de Colombia*, en el que *Smurfit Kappa*, dueño de 69,94% de las acciones de la firma, busca comprar 30,06% restante de títulos para ser el único propietario.

Con esto en mente, el emisor lanzó a mitad de marzo una Oferta de Adquisición Pública, proponiendo comprar cada uno de los títulos de los accionistas minoritarios a \$9.850, el mismo precio que tiene hoy en bolsa cada especie.

Omar Suárez, gerente de renta variable de *Casa de Bolsa*, es uno de los analistas que resaltó que aún no es claro si en caso de lograr hacerse con la mayoría de acciones la firma haga un ‘desliste’, es decir, que se salga de la Bolsa; algo que ha sucedido cuando un mismo controlador adquiere la totalidad de las posiciones, como en el reciente caso de *Biomax*.

De darse, representaría un golpe para el mercado que está en búsqueda de nuevos emisores en acciones de la mano del *Gobierno*, quien adelanta la iniciativa de la Misión de Mercado



Andrés Moreno
Analista bursátil

“Hay un enredo en la intención de enajenación de la participación de Infiboy en Paz del Río. Los sindicatos no quisieron comprar, pero Infiboy necesita el dinero”.

Síganos en:
www.larepublica.co
Con los \$13,6 billones que aporta la economía naranja a la Nación.



de Capitales, que en junio debe mostrar la hoja de ruta para fortalecer el sector.

Antes de iniciar la OPA, *Smurfit Kappa* ya tenía prácticamente comprada una parte, pues había logrado preacuerdos con un grupo de accionistas minoritarios que pactó aceptar la oferta una vez lanzada, según la propia versión de la firma.

Este segmento es dueño de 15,54% de *Cartón*, equivalente a 16,7 millones de acciones para las cuales *Smurfit* tendría destinados \$164.879 millones en compras. Por otra parte, si logra que le vendieran todos los inversionistas, la contraprestación que tendría que pagar *Smurfit* llegaría hasta \$318.891 millones que se financiarían con los recursos que la firma tenga disponibles en efectivo.

PANORAMA DE ENAJENACIONES EN BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA



ACCIONISTAS DE CARTÓN DE COLOMBIA

Participación (%)

Packaging Inv. Holdings	66,6
Packaging Inv. Netherlands	3,2
Smurfit Kappa Colombia	2,1
Cementos Argos S.A.	2,1
Otros	25,7

- Smurfit Kappa Group quiere adquirir la totalidad
- Ha negociado con dueños de **15,54%**
- Se ha aceptado **29,71%** de la oferta



ACCIONISTAS DE COLTEJER

Participación (%)

Kaltex Latinoamérica	47,5
Grupo MCM Colombia	15,4
Kaltex America Inv.	12,8
Patrimonio autónomo TEC	6,6
Otros	82,3

- Radicado proyecto de garantías
- Se espera por aviso público
- MCM comprará acciones de víctimas de Interbolsa
- Quieren tener hasta **4.662.653 acciones**



ACCIONISTAS DE ISA

Participación (%)

Nación	51,4
Empresas Públicas de Medellín	10,2
Fondo Porvenir Moderado	9,1
Fondo Protección Moderado	6,2
Otros	23,1

- Plazo hasta 31 de mayo primera etapa
- EPM vende participación y quiere salir de **112.605.547 acciones**

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Sobre su avance, al cierre de la semana anterior ya se había aceptado 29,71% de la oferta que busca comprar un máximo de 32.374.754 acciones.

“El reto está en encontrar a varios de los accionistas que están perdidos, pues sobre esta especie puede que no haya más de 400 de sus accionistas vivos y encontrarlos genera dificultades”, comentó **Andrés Moreno**, analista bursátil.

Ambos especialistas consultados coinciden en que en caso de que *Cartón* se vaya de la Bolsa, el impacto en las ruedas de negociación es mínimo pues es una acción con muy bajo movimiento y pocos inversionistas.

Lo mismo podría suceder con *Coltejer*, la compañía del sector textil que ya dio el primer paso al presentar ante la *BVC* un proyecto de garantías.

Este caso tiene de especial que la oferta se hace para que el *Grupo MCM Colombia* pueda comprar los títulos que tiene la *Fiduciaria Popular* en la empresa de confecciones. Estas posiciones corresponden en su mayoría a víctimas del desfalco de *Interbolsa* y se ofrecerían \$1.950 por acción frente a un precio en bolsa de \$1.015, lo que hace atractiva la oferta a la que se podrían integrar minoritarios.

Una vez se conozca el aviso de OPA los inversionistas podrían ganar un pago 92,1% más alto que el que tiene la acción en la Bolsa en este momento, por lo que es probable que se adhieran más tenedores.

El principal accionista de *Coltejer* es *Kaltex Latinoamérica* con 47,5% de la participación, mientras quienes le siguen en títulos son el *Grupo MCM*, con 15,4% de

participación, y *Kaltex America Investments*, con 12,8%.

Los que pertenecen al Patrimonio Autónomo de Tenedores Notas TEC, son aquellos dueños de 6,6% de la compañía a los que *MCM* le apunta.

Otros dos casos de negocios en la *BVC* son el de *Interconexión Eléctrica S.A. (ISA)* y *Acerías Paz del Río*, que aún no tienen una OPA pero hay una intención explícita de venta por alguno de sus tenedores. Sobre *ISA*, *Empresas Públicas de Medellín*, dueño de 10,2% de la compañía hizo una Oferta Pública de Venta para la primera etapa de un programa con el que busca vender el total de su participación, ofreciendo originalmente sus acciones a \$13.750, y a \$15.700 una vez reanudó el proyecto, cuya primera etapa para el sector solidario finalizará el próximo 31 de mayo.

BOLSAS. POR FERIADO EN ESTADOS UNIDOS LA MONEDA CAYÓ \$0,59 FRENTE A LA TRM

El dólar negoció ayer solo 4,8% de lo que mueve en un día normal

BOGOTÁ
La jornada del dólar vio este lunes uno de sus movimientos más leves en lo corrido del año, y el día feriado en Estados Unidos hizo que los operadores se alejaran de sus pantallas.

El bajo movimiento fue tal que solo hubo 150 transacciones frente a las 1.774 diarias que

se han logrado en promedio en lo corrido del año, así la negociación fue de apenas US\$53 millones, equivalentes a 4,8% del promedio de un día, de cerca de US\$1.082 millones.

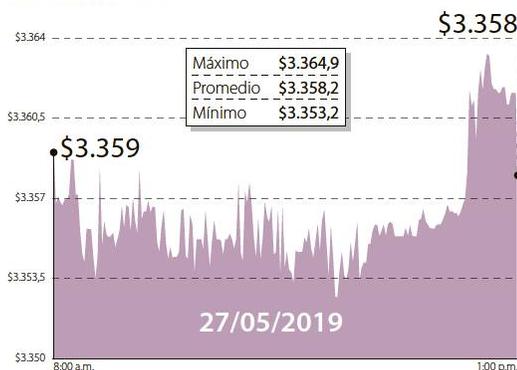
Con este panorama, el dólar cayó apenas \$0,59 frente a la Tasa Representativa del Mercado de \$3.358,8 en su coti-

zación en operaciones ‘next day’, tras lograr un promedio de \$3.358,25.

Mientras el inicio de la divisa marcó \$3.359, a su cierre la moneda cayó apenas \$1 hasta \$3.358. Durante las transacciones, la moneda vio un precio máximo de \$3.364,9 y un mínimo en \$3.353,2.

Entre tanto, los precios del petróleo cotizaron al alza: el crudo estadounidense WTI ganó 1,04% hasta US\$59,24 por barril, mientras que los futuros de la referencia internacional Brent subieron 2,07%, hasta US\$70,1 por barril.

DÓLAR INTRADÍA



Fuente: Set Fx / Gráfico: LR - AG

ADVANCE MEDICAL SAS EN LIQUIDACIÓN
Yo **GLORIA STELLA BUSTOS BELTRAN** como liquidadora de la sociedad **ADVANCE MEDICAL S.A. S EN LIQUIDACIÓN** me permito informar a los posibles acreedores de la compañía, que esta se encuentra en estado de liquidación como consecuencia de la decisión de sus accionistas adoptada el 29 de abril de 2019 conforme a las leyes y al contrato social según consta en Acta No 03 de la asamblea de accionistas debidamente registrada en la cámara de comercio de Bogotá. Cualquier interesado puede dirigirse a la CLL 122# 52-89 BRR Batán de la ciudad de Bogotá.

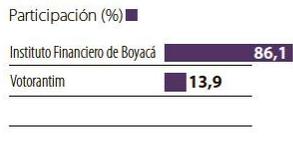
ANDRÉS VENEGAS LOAIZA
avenegas@larepublica.com.co

en la Bolsa

PazdelRío



ACCIONISTAS DE PAZ DEL RÍO



- Primera etapa se declaró desierta
- Infiboy quiere vender **13,27%** de participación que tiene
- Equivalente a **3.299 millones** de acciones

Gráfico: Bloomberg / Superintendencia Financiera | Gráfico: LR-GR

Pero EPM no es el único posible vendedor. La meta del Gobierno para este tipo de desprendimiento de activos hasta por \$6 billones de las inversiones de la Nación, un propósito en el que no solo entra la participación de 51,41% que tiene en ISA, sino además 8,9% de Ecopetrol.

Tania Acosta, analista de renta variable de Alianza Valores, explicó que este tipo de enajenación en ISA tiene beneficios pues cuenta con una prima de control con lo que el valor de compra "puede aumentar hasta cerca de 30%". Además, la Nación podría ganar cerca de \$10 billones con esta transacción.

Al respecto, Germán Cristancho, gerente de investigaciones de Davivienda Corredores, se refirió diciendo que es un buen momento para que el Gobierno venda sus activos, entre otros

El proceso que debe llevar a cabo la Nación si quiere hacer una oferta

La clara intención del Gobierno de salir de inversiones para ajustar su balance fiscal pone sobre la mesa la posibilidad de venta de ISA o Ecopetrol. Para lograr una OPA, el Ministerio de Hacienda debe diseñar el proceso y presentar el proyecto al Consejo de Ministros, el cual previo concepto favorable, lo remitirá al Gobierno para su posterior aprobación. Tras esto debe seguir la ley 226 en donde, entre otras normas, señala que se debe hacer una primera etapa para sectores con condiciones especiales de mínimo dos meses.

29,71%

DE AVANCE HA TENIDO LA OPA DE SMURFIT KAPPA EN EL MERCADO PARA TENER LA TOTALIDAD DE CARTÓN DE COLOMBIA.

motivos, porque "los amplios niveles de liquidez en los mercados financieros y las bajas tasas de interés internacionales podrían llevar a que los eventuales compradores tengan condiciones de financiación más apropiadas".

Por otra parte, la enajenación de la participación que tiene el Instituto Financiero de Boyacá en Acería Paz del Río ha visto diferentes esfuerzos desde 2017, sin embargo, una primera etapa de venta se declaró desierta al no encontrar compradores y el proceso se ha ido dilatando. Desde la semana anterior, la Asamblea de Boyacá autorizó en segundo debate la enajenación de 13,27% de participación del departamento, y se prevé que pronto inicie la compra de acciones.

ANDRÉS VENEGAS LOAIZA
avenegas@larepublica.com.co

BOLSAS. CAMBIOS EN LA JUNTA ANIMARON EL MERCADO

Acción de Avianca subió 49,3% en dos jornadas tras anuncios

BOGOTÁ

Los cambios en la composición de la junta directiva de Avianca trajeron signos de recuperación a su acción en bolsa. Durante las dos primeras jornadas desde que se conocieron los cambios, la especie se recuperó en 49,3% hasta un precio de \$1.860 el lunes.

Según el experto en gobierno corporativo de Acciones y Valores, Andrés Bernal Castiblanco, esta respuesta refleja parcialmente algo que el mercado estaba pidiendo: la presencia de una junta directiva que le sirviera de contrapeso a Germán

Efromovich, principal accionista hasta ahora.

"Esta ausencia implicó muchas transacciones con partes vinculadas, una cultura poco institucional y una dinámica de gobierno corporativo que no pudo administrar oportunamente los riesgos", comentó el experto.

Desde el viernes, la junta es presidida por Roberto Kriete luego de que 51% de las acciones que antes controlaba BRW Aviation pasaran el derecho a voto a Kingsland Holdings.

ANDRÉS VENEGAS LOAIZA
avenegas@larepublica.com.co

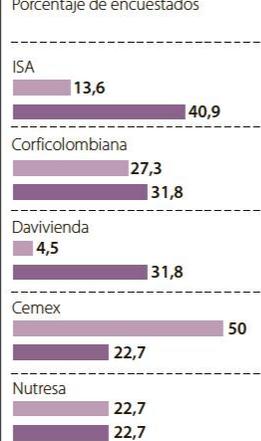
RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos tres meses



Fuente: Fedesarrollo

Acciones de Colcap más atractivas para los inversionistas



Sectores del Colcap más atractivos para los inversionistas



Gráfico: LR, VT

BOLSAS. LA ACCIÓN DE ISA ES LA FAVORITA DEL MERCADO PARA EL TRIMESTRE

Tasa de cambio, el mayor riesgo para los inversionistas en mayo

BOGOTÁ

La tasa de cambio es el mayor riesgo percibido por los administradores de portafolio para los próximos tres meses. Así se estableció en la Encuesta de Opinión Financiera de mayo, la cual fue realizada por Fedesarrollo.

De los encuestados, 48,5% afirmó estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 17,9 puntos porcentuales respecto a abril, cuando 30,6% de los analistas dijo planear una estrategia de protección contra esta amenaza.

Wilson Tovar, jefe de investigaciones económicas de Acciones y Valores, explicó que es normal que se tomen coberturas en materia cambiaria, especialmente cuando hay mucha volatilidad como en el contexto actual. De hecho, el peso colombiano es de las monedas de mercados emergentes que más se han devaluado en lo corrido del año.

"Habíamos tenido un rango de tasa cambiaria muy estable, pero ya hemos superado los \$3.370 en algunas jornadas. La mayoría creía que la tasa se iba a devolver después de tocar los \$3.300", dijo.

Considerando la situación del mercado actual, en el que la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha aumentado la aversión al riesgo, lo más recomendable para Tovar es cubrir todas las transacciones que se hagan en el exterior.

El segundo riesgo ante el que los administradores de portafolio esperan cubrirse en los siguientes tres meses es la tasa de interés, con 12,1% de las respuestas de quienes participaron en la encuesta. En el informe de Fedesarrollo de abril, este porcentaje fue de 13,9%.

Las holdings son el sector más atractivo

De acuerdo con la encuesta de mayo, la mayoría de los inversionistas considera que el sector más atractivo para invertir es el de holdings, pues 68,2% de los encuestados cree que al menos una acción de este sector está entre las más apetecidas. En abril, este porcentaje fue de 45,5%. El segundo sector fue el financiero, con 63,6%, que el mes pasado también había obtenido 45,5% de respaldo. En tercer lugar quedó el sector energético, con 59,1%; en el cuarto se ubicó consumo con 36,4%, y en el quinto lugar se registró el petrolero, con 18,2%.



Wilson Tovar
Jefe de investigaciones económicas de Acciones y Valores

"Colombia tiene la devaluación más alta entre las monedas de mercados emergentes. Es muy prudente cubrir todas las transacciones que se hagan en el exterior, sobre todo los exportadores".

En tercer lugar, con 6,1% de las respuestas empataron la necesidad de cubrirse ante ninguna de las opciones que presenta la encuesta, frente a la renta variable y la inflación.

Julio Romero, economista jefe del equipo de investigaciones de Corficolombiana, mencionó que los inversionistas extranjeros también perciben un riesgo fiscal y político respecto a traer sus recursos al país.

"Hay un problema de gobernabilidad que se transmite a los inversionistas externos, se ven dificultades en la capacidad del Ejecutivo de sacar reformas estructurales técnicas, como la Ley de Financiamiento y el Plan de Desarrollo, que terminó siendo muy distinto al propuesto por el Gobierno. Ante esto hay dudas por cómo le pueda salir la reforma de pensiones que propondrá y manda mensajes no muy buenos a los inversionistas", expresó.

Respecto a las cinco acciones más atractivas para los inversionistas, el primer lugar lo ocupó la de ISA, con 40,9% de los encuestados, quienes la ubican entre las tres más apetecidas.

En la encuesta del mes pasado, este porcentaje había sido solo de 13,6%.

En el segundo lugar quedó la acción de Corficolombiana, que fue elegida por 31,8% de los encuestados. En abril, la eligieron 27,3% de quienes participaron en la encuesta.

Empatada en segundo lugar se ubicó la acción de Davivienda, que también fue respaldada por 31,8% de los inversionistas. En el reporte de abril, el porcentaje de los analistas que la consideraron entre las más apetecidas apenas fue 4,5%.

En cuarto lugar se ubicaron la acción de la cementera Cemex y la de Nutresa, que fueron votadas por 22,7% de los inversionistas que participaron en la encuesta.

En abril, 50% de los encuestados habían considerado la acción de Cemex como una de las tres más apetecidas. Por el contrario, la acción de Nutresa en ese mismo mes obtuvo el mismo respaldo que en mayo, con 22,7% del voto de los inversionistas.

HEIDY MONTERROSA BLANCO
hmonterrosa@larepublica.com.co