

Emisión de acciones, una de las opciones que GEB podría usar para financiar adquisición de ISA: Davivienda Corredores

 0  0 0 Comentarios

03 de febrero de 2021



Recientemente **Ecopetrol** informó que presentó una oferta para adquirir la participación accionaria que el Gobierno colombiano posee de ISA, que es de 51,4% (569.472.561 acciones), dando detalles sobre los posibles mecanismos de financiación que van desde la emisión de acciones y contratación de nueva deuda, hasta una posible desinversión de activos no estratégicos.

De otro lado, el Grupo Energía Bogotá (GEB) también dio a conocer que está interesado en esa participación que está en manos del **Ministerio** de Hacienda, aunque no ha dado detalles sobre cómo se financiaría esa operación.

Hay que resaltar que según analistas y el mismo presidente de **Ecopetrol**, Felipe Bayón, esta operación requiere unos \$ 14 billones (alrededor de US \$ 4.000 millones).

Así las cosas, la firma Davivienda Corredores hizo un análisis de los posibles escenarios de financiación y sus implicaciones.

Endeudamiento mayor

La comisionista cree que GEB tiene un espacio reducido para aumentar su endeudamiento sin poner en riesgo su calificación crediticia (BBB- por Fitch y S&P).

"Esto debido a que su indicador Deuda Bruta / EBITDA se encuentra en 4.0x, de acuerdo con los estándares de las calificadoras de riesgo, mantener una relación superior a 4.5x podría derivar en una rebaja en la calificación. Así, bajo un escenario hipotético de que el 100% de la transacción se financiará con deuda, en un primer momento, el indicador podría llegar a 7.0x, e incluso una vez se realice la consolidación de las operaciones de ISA y GEB, el indicador se situaría en Deuda Bruta / EBITDA 5.1x y Deuda Neta / EBITDA 4.2x ", indicó Davivienda Corredores.

Según los expertos, la alternativa de aumentar la deuda para comprar la participación de ISA al Gobierno pondría una presión grande a las métricas de apalancamiento de GEB y, por lo tanto, a su calificación de riesgo.

"Vale la pena destacar que, en el marco del acuerdo de inversión con Enel, se contempla la posibilidad de que se distribuyan los dividendos que GEB ha reclamado de Emgesa y Codensa, luego de que se pasara de distribuir el 100% de las utilidades al 70% desde el año 2015. El monto de los recursos que podría recibir GEB podría acercarse a un billón. La distribución de los dividendos a futuro podría incrementarse, dejando como resultado una generación mayor de caja recurrente para esta compañía. Esto podría tener un beneficio de reducción de entre 0.1x y 0.3x en el apalancamiento ", agregó.

Desinversión de activos

Para la firma otra de las opciones para conseguir los recursos proviene de la desinversión de activos en propiedad de la compañía capitalina y, en un momento posterior a la transacción, un desapalancamiento acelerado vía desinversión de activos de ISA que no hacen sinergia con los negocios y estrategia actual de GEB.

A continuación, se encuentra el desglose de las inversiones de GEB y su valor justo de acuerdo a las estimaciones de Davivienda Corredores: