

Comunicado de Sumatoria SAS respecto a la resolución de acusación proferida por la Contraloría Distrital por un supuesto detrimento patrimonial de US\$ 279 millones para el Distrito Capital por efecto de la compra del 31,92% de las acciones de Transportadora de Gas Internacional (TGI) por parte de la Empresa de Energía de Bogotá (EEB).

Bogotá, 19 de junio de 2017. Frente a la resolución de la Contraloría Distrital relacionada con la compra del 31,92% de la participación accionaria de TGI por parte de la EEB, Sumatoria se permite hacer las siguientes precisiones:

1. Su contrato tenía como objeto único establecer un rango de valor, para que la administración de la EEB en su autonomía definiera el valor a ofertar.
2. No era de su competencia participar en el proceso de compra de las acciones y su remuneración no estaba sujeta a una comisión de éxito o a la realización de la transacción.
3. La metodología utilizada para la definición del rango de valor es rigurosa y estricta, y partió de una lectura correcta de la realidad del mercado potencial de compradores y de la coyuntura macroeconómica.
4. Los supuestos regulatorios considerados fueron validados por el equipo directivo de la EEB y de TGI y corresponden a las resoluciones que sobre la materia se han expedido.
5. El supuesto detrimento patrimonial argumentado por la Contraloría Distrital hace referencia a que en la definición del rango se utilizó como tasa de descuento el 7% y no una del 11,2%. Esta observación se origina en no hacer una correcta distinción entre retorno al activo y retorno al patrimonio.
6. Las tasas de descuento guardan correlación plena con la valoración por múltiplos. A mayor tasa de descuento, menor múltiplo de EBITDA. Para determinar si la tasa aplicada fue o no baja, hay que comparar con los múltiplos de transacciones de compañías comparables. Si la tasa utilizada para TGI, fuese muy baja, el múltiplo de la transacción tendría que ser significativamente más alto que el de transacciones comparables.

El múltiplo al cual la EEB le compró TGI a Ecopetrol en 2006 fue de 11,14; el múltiplo al cual el Grupo Aval compró Promigas en el 2012 fue de 11,32; el múltiplo al cual se adquirió la participación accionaria en Transportadora de Gas del Perú, un mes antes de la compra de TGI, fue de 10,78; el múltiplo de compañías similares actualmente, según registros de BLOOMBERG, es 11,36.

En la medida en que todos los múltiplos de EBITDA en transacciones comparables son superiores al utilizado en la compra de TGI en el 2014, que fue de 10,07, la tasa de descuento utilizada en las transacciones mencionadas debe haber sido igual o menor a la utilizada en la transacción de TGI.

7. Los indicadores de los mercados nacionales e internacionales son contrarios a la conclusión de la Contraloría, lo cual se evidencia en que:
- Las agencias calificadoras de riesgo mantienen la muy positiva calificación crediticia de la EEB y TGI.
 - Las entidades crediticias financian la transacción en las mejores condiciones de tasa obtenidas en la historia de la EEB y sus filiales.
 - Hoy en el mercado, las transacciones de bonos de EEB y TGI se realizan con primas, que reflejan una baja percepción de riesgo de las compañías y reducen el costo de refinanciación de la mismas.
 - Las utilidades operacionales de TGI pasan de COP 468.057 MM al cierre de 2013 (pre-transacción) a COP 811.682 MM al cierre de 2016, con un incremento porcentual de 73,42%; las utilidades operacionales de la EEB pasan de COP 607.965 MM al cierre de 2013 (pre-transacción) a COP 1.079.518 MM al cierre de 2016, con un incremento porcentual de 77,56%.
 - El precio de la acción de la EEB pasa de COP 1.540 el 25 de marzo de 2014, que fue la fecha de presentación de la oferta, a COP 1.995 el 16 de junio de 2017, con un incremento porcentual del 30%. Este incremento contrasta con la caída en el Índice Colcap, que fue del 10% en el mismo período.

Prueba adicional de que la valoración fue realizada de manera correcta, es que tres años después de la compra, Credit Suisse elaboró una valoración de TGI, contratada por la EEB, cuyos resultados a diciembre de 2016, arrojan un valor patrimonial de entre US\$ 3,1 billones y US\$ 1,8 billones, dependiendo de la tasa de descuento a ser empleada por los potenciales interesados. **Estos valores implican un retorno sobre la compra del 31,92% de TGI en el 2014, de entre 54,4% y 26,2% anual en dólares, resultado que no podría ser más lejano a un detrimento patrimonial.** Esta es la transacción más rentable que ha realizado la EEB en su historia reciente.

La creación de valor para el Distrito Capital, o sea el incremento de su patrimonio originado en esta transacción, que es el retorno por encima de la tasa de oportunidad de la EEB (es decir, por encima de lo pagado) asciende a un rango de entre US\$ 300 MM y US\$ 700 MM.