



Informe de valoración CETSA

Julio 19, 2010

ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL



- Esta presentación ha sido preparada por BNP Paribas para Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P., con domicilio en CR 43 A 1 A Sur 143, Piso 5, ciudad de Medellín, Colombia (en adelante, el “**Ciente**”) en relación a la carta mandato de fecha 15 de Abril del 2010 acordada entre el Cliente y BNP Paribas (en adelante, el “**Mandato**”). La valoración de Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. (en adelante, “**CETSA**” o la “**Compañía**”) se hace con el fin de que sirva al Cliente para fijar el precio de la oferta pública de adquisición (“**OPA**”) que se hará sobre acciones de la Compañía en cumplimiento de la normatividad vigente. Aunque la información contenida en esta presentación proviene de fuentes consideradas como fiables por BNP Paribas, no garantizamos su precisión, y tal información puede aparecer incompleta o abreviada. Este informe no constituye un folleto y no pretende proporcionar una base única para realizar ninguna evaluación de los valores comentados en él. De conformidad a lo establecido en el Mandato, este documento no constituye ni debe ser interpretado como una opinión de equidad de BNP Paribas.
- Todas las estimaciones y opiniones incluidas en esta presentación constituyen nuestro análisis a la fecha de la presentación y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso. Tales afirmaciones pueden ser objeto de modificaciones, complementos o enmiendas (en particular en el caso de un cambio en las condiciones económicas o de mercado preponderantes) sin necesidad de aviso previo si BNP Paribas entra en conocimiento de cualquier información que pueda tener un impacto material sobre las mencionadas afirmaciones, y sin una obligación para BNP Paribas de actualizarlo, revisarlo o confirmarlo en el futuro.
- Este documento ha sido preparado exclusivamente sobre la base de información (i) provista por el Cliente y la Compañía, y/o (ii) obtenida de fuentes de acceso público (en adelante, la “**Información**”). Específicamente con respecto a las provisiones financieras facilitadas por el Cliente y la Compañía, y utilizadas por BNP Paribas para su misión, BNP Paribas ha asumido que aquéllas han sido preparadas en forma razonable y con bases que reflejan las mejores estimaciones y opiniones disponibles en la actualidad. El Cliente, asimismo ha declarado a BNP Paribas que las proyecciones, estimaciones y presupuestos o cualquier otra información facilitada a BNP Paribas han sido preparadas (i) en base a hipótesis razonables y (ii) en base a información veraz, completa y exacta que refleja las opiniones y mejores y más recientes estimaciones disponibles del equipo directivo que los hayan preparado. El Cliente ha firmado una Carta de Representación expresando en particular que la Compañía y el Cliente han provisto a BNP Paribas toda la información necesaria para que BNP Paribas pudiese cumplir su misión.
- BNP Paribas no hace ninguna representación ni otorga ninguna garantía, expresa o implícita, y BNP Paribas no aceptará ninguna responsabilidad en relación a la exactitud, fiabilidad o exhaustividad de la Información (ni por omisión alguna ni por elementos de dicha Información que fuesen susceptibles de conducir a error) salvo en el caso de dolo o culpa grave de BNP Paribas. Se recuerda (i) que el Cliente ha declarado que toda la información a la cual BNP Paribas tendrá acceso directo o indirecto (incluso a través de la Compañía), en el marco de la misión, es veraz, completa y exacta, no omite ningún dato o elemento relevante que pudiera tener un impacto en la valoración o en los trabajos a realizar por BNP Paribas, y no contiene datos falsos o incorrectos para el desarrollo de su misión.
- BNP Paribas (i) ha asumido que la Información (en particular la Información provista por el Cliente y la Compañía) es veraz, completa y exacta y (ii) BNP Paribas no realizó un due diligence específico ni sometió dicha Información a una verificación independiente o de expertos. Se recuerda que tales verificaciones o investigaciones respecto de la Información no son parte de la misión de BNP Paribas.
- BNP Paribas no será responsable de ninguna consecuencia resultante del uso de este documento así como de la confianza atribuida a las afirmaciones contenidas en él, o por omisión alguna. Dado que todos los elementos de tipo previsional mencionados más arriba son inherentemente sujetos a incertidumbre, basados en numerosos factores o hechos que están más allá del control de BNP Paribas y sobre los cuales BNP Paribas no tiene certeza alguna, BNP Paribas no asume ninguna responsabilidad si los resultados futuros o los valores resultan diferentes de las proyecciones o premisas utilizadas en el presente documento.
- BNP Paribas o sus compañías subsidiarias pueden, en ocasiones, tener una posición o realizar operaciones de mercado con los valores mencionados en este informe, o con instrumentos de derivados basados en estos, pueden solicitar, realizar o haber realizado servicios de banca de inversión, aseguramiento u otros servicios (incluyendo la actuación como asesor, gestor o prestamista) para cualquier compañía, institución o persona mencionada en esta presentación y pueden, en el marco permitido por ley, haber utilizado la información aquí contenida, o el análisis sobre el cual se basa, antes de su publicación.
- Este informe es confidencial y ha sido presentado solamente a destinatarios específicos definidos en el Mandato, incluida la Superintendencia Financiera de Colombia (“**SFC**”) con el fin de que sea autorizada la OPA que hará el Cliente a través de sus subordinadas por acciones de CETSA. No puede ser enviado, divulgado, revelado, extractado o en alguna otra forma hecho público (en todo o en parte) a ninguna otra persona sin el previo consentimiento por escrito de BNP Paribas. Cualquier persona con ciudadanía de Estados Unidos que reciba esta presentación y desee efectuar una transacción con algún valor aquí comentado, lo deberá hacer a través de un agente de cambio y bolsa de los Estados Unidos. BNP Paribas es un agente de cambio y bolsa registrado en los Estados Unidos.



Resumen ejecutivo

CETSA

Valoración

Section

1

2

3

Corporate &
Investment
Banking



Misión y enfoque

Misión de BNP Paribas

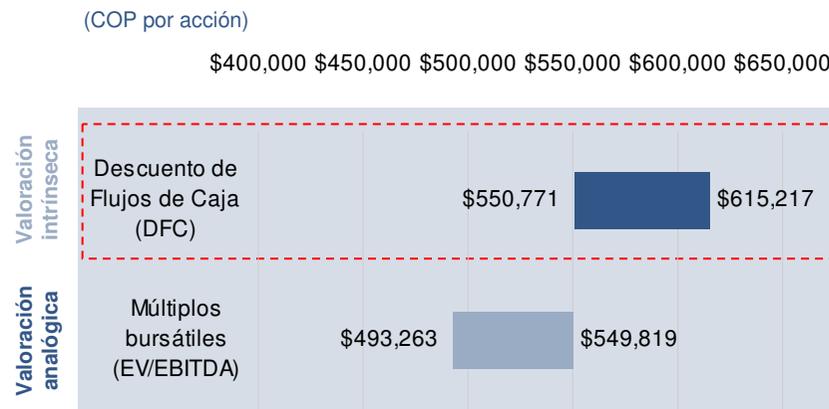
- Informe de valoración de Compañía de Electricidad de Tuluá S.A. E.S.P. ("CETSA") preparado a la atención de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. (el "Cliente")
- Misión regida por el mandato firmado entre el Cliente y BNP Paribas con fecha 15 de Abril del 2010, en el contexto de servicio de asesoría financiera para la valoración independiente de CETSA
- Trabajo de valoración basado en
 - Plan de negocio estimado por la gerencia de CETSA
 - Otros documentos proporcionados por el Cliente y CETSA
 - Informaciones públicas (analistas de mercado, informes sectoriales)

Enfoque de valoración

- Ejercicio de valoración multicriterio combinando enfoques intrínseco y analógico
 - Análisis intrínseco del Descuento de Flujos de Caja (DFC) basado en
 - Proyecciones del plan de negocio
 - Flujo a perpetuidad con base en la metodología *Gordon Shapiro*
 - Costo de capital en condiciones actuales de mercado reflejando la percepción del riesgo del activo
 - Múltiplos bursátiles de empresas comparables
 - Método subordinado dada la escasez de compañías totalmente comparables
 - Aplicación de los múltiplos de EBITDA únicamente, dada las diferencias de posicionamiento de CETSA
- Se ha excluido del análisis la aplicación de
 - Múltiplos de transacciones anteriores
 - Múltiplos de transacciones incluyen una prima de control
 - Comparabilidad limitada debido al perfil específico de los activos (posición en su mercado, edad, rentabilidad, otros)
 - Análisis del precio de cotización de la Compañía
 - Sin relevancia dada la escasa liquidez y la no existencia de cobertura del título

Síntesis de valoración

VALOR POR ACCION DE CETSA



- Se estima el valor por acción de CETA en un rango entre COP551 - 615 mil
- Valoración intrínseca basada sobre las proyecciones de la gerencia y un costo de capital nominal en COP de 12.7%
 - Rango de valoración de COP551 - 615 mil con base en un análisis de sensibilidad
- Análisis de los múltiplos de EBITDA de empresas comparables cotizadas en la región
 - Rango de valoración de COP493 - 550 mil aplicando los múltiplos sobre EBITDA 2009-2010
 - Relevancia limitada por falta de comparables

Fuente: CETA, Datastream, compañías comparables



Resumen ejecutivo

CETSA

- Presentación de la Compañía
- Análisis financiero histórico

Valoración

Section

1

2

3



Resumen ejecutivo

CETSA

- **Presentación de la Compañía**

- Análisis financiero histórico

Valoración

Section

1

2

3

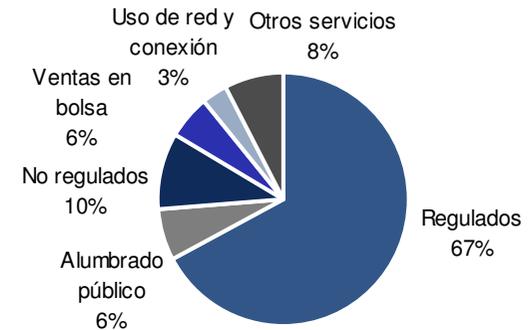
GENERALIDADES

- Fundada en 1920, CETSA es una empresa privada de servicios públicos de energía eléctrica integrada verticalmente
- Cuenta con 3 Pequeñas Centrales Hidroeléctricas con una capacidad instalada de 14.1MW
 - Disponibilidad de planta superior al 94%
- Atiende a cerca de 50 mil clientes que demandan aproximadamente 165GWh al año
 - Opera la red de distribución en Tuluá y San Pedro

HISTORIA

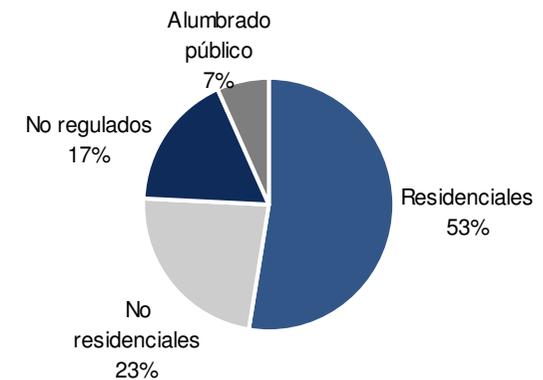
1920	- Fundación
1974	- CVC compra el 66% de CETSA
1993	- Emisión de acciones a Corfivalle, Cementos del Valle, otros
1994	- Inscripción en la BVC
1996	- Puesta en funcionamiento Riofrio II y subestaciones Riofrio y Farfán
1998	- EPSA se convierte en socio mayoritario
2006	- Introducción “Plan Mejora de Gestión” con EPSA

ORIGEN DE INGRESOS (2009)



Total: COP 59.003 millones

DEMANDA ENERGIA POR TIPO DE CLIENTE (2009)



Total: 165 GWh



GENERACION

ACTIVOS

Planta	Capacidad (MW)	Año
Rumor	2.4	1940
Riofrio I	1.1	1954
Riofrio II	10.6	1996
Total	14.1	

Fuente: CETSA

INDICADORES OPERATIVOS

Generación	2008	2009
Disp. plantas (%)	94.0	95.7
Generación (GWh)	91.0	65.0

Fuente: CETSA

DISTRIBUCION

ACTIVOS

	Cantidad
S/E 34.5/13.2 KV	5 (76 MVA)
Red 34.5 KV	42 Km
Red 13.2 KV	367 Km

Fuente: CETSA

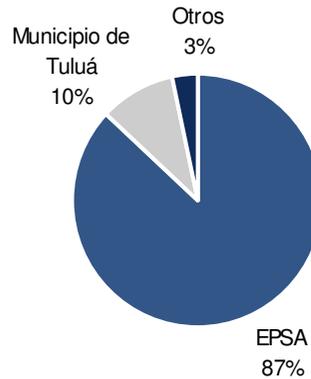
INDICADORES OPERATIVOS

Distribución	2008	2009
SAIDI (horas) ⁽¹⁾	16.3	9.0
SAIFI (veces) ⁽²⁾	20.7	13.9
Pérdidas red (%)	8.2	7.7

Comercialización	2008	2009
Cobro (%)	100.0	100.0
Recl.val./10mil fact. ⁽³⁾	13.0	11.0

- (1) System Average Interrupted Duration Index
 (2) System Average Interrupted Frequency Index
 (3) Reclamos válidos por 10 mil facturas

COMPOSICIÓN ACCIONARIA (2009)



Accionista	No. de acciones
EPSA	288.552
Municipio de Tuluá	32.683
Otros	10.759
Total	331.994

JUNTA DIRECTIVA (2009)

Principales	Suplentes
BERNARDO NARANJO OSSA	GUSTAVO VELANDIA PALOMINO
IGNACIO PASCUAL LOPEZ	MAURICIO LASSO TORO
ADRIANA MARTINEZ ZURBUCHEN	NANCY ABDALA TARUD
GONZALO LOPEZ ARANGO (*)	JESÚS ERNESTO VICTORIA
ALCALDE MUNICIPAL DE TULUA (*)	JOSE EDIER CARDONA DEL RIO

(*) Miembros independientes

Fuente: CETSA



Resumen ejecutivo

CETSA

- Presentación de la Compañía

- **Análisis financiero histórico**

Valoración

Section

1

2

3



En COP millones - 31/12	2006	2007	2008	2009
Disponible e inversiones	10,572	13,812	10,665	11,396
Deudores	6,870	9,499	10,428	6,944
Inventarios	526	701	1,572	1,945
Otros	1,189	556	2,322	1,068
Activo corriente	19,157	24,567	24,988	21,354
Inversiones	1,034	1,072	1,087	1,087
Deudores	334	517	698	696
Prop., Planta y Equipo, neto	60,675	61,853	65,623	67,375
Otros	43,056	42,844	45,389	43,673
Total Activo	124,256	130,854	137,784	134,184
Obligaciones financieras	93	102	209	245
Proveedores	4,657	5,163	5,084	2,907
Vinculados económicos	1,414	4,019	2,596	6,335
Obligaciones con accionistas	27	11	18	24
Cuentas por pagar	397	1,123	701	870
Obligaciones laborales	331	372	376	319
Otros	3,190	4,174	8,984	3,769
Pasivo corriente	10,110	14,964	17,969	14,469
Obligaciones financieras	1,110	1,008	821	595
Obligaciones laborales	564	570	552	555
Otros	23	24	32	32
Total Pasivo	11,806	16,566	19,373	15,651
Capital social	3	3	3	3
Superávit de capital	6,784	6,784	6,784	6,784
Reservas	12,006	12,006	12,006	12,006
Utilidades retenidas	9,373	11,842	16,368	16,290
Otros	84,284	83,653	83,249	83,449
Patrimonio	112,450	114,288	118,410	118,533
Total Pasivo y Patrimonio	124,256	130,854	137,784	134,184

Fuente: CETSA

- “Disponible e inversiones” representa c. 9% total activos
 - Inversiones temporales en Corporación Financiera Colombiana S.A. explica c.80% del total
- “Propiedad, Planta y Equipo, neto” varia acorde con la inversión realizada
 - En promedio, CETSA ha invertido COP 3,500 millones anual en los últimos años
- “Obligaciones financieras” no son significativas y representan solo 0.04x del EBITDA
 - Financiación del pago de impuestos con el Ministerio de Hacienda asciende a COP 595 millones
- “Vinculados económicos” están relacionados a operaciones de compra-venta de energía y otros servicios con vinculados (i.e EPSA)
- “Obligaciones laborales” está compuesto principalmente por pensiones de jubilación determinadas usando un interés técnico del 4.8% real anual con proyección de sueldos y pensiones del 6.48% en 2009
- “Patrimonio” evoluciona con las cuentas “utilidades retenidas” y “otros” compuesta por ajuste por inflación del patrimonio y superávit por valorizaciones



En COP millones - 31/12	2006	2007	2008	2009
Regulados	30,259	31,199	34,259	39,601
Alumbrado publico	2,961	2,494	3,423	3,818
No regulados	5,488	4,543	5,752	5,908
Ventas en bolsa	2,641	3,114	2,840	3,267
Uso de red y conexión	1,793	1,685	1,746	1,939
Otros servicios	3,483	4,670	4,473	4,471
Ingresos Operacionales	46,624	47,706	52,494	59,003
<i>% crecimiento</i>	<i>n.a.</i>	<i>2.3%</i>	<i>10.0%</i>	<i>12.4%</i>
Compras de energía	(11,604)	(12,296)	(11,726)	(17,538)
Uso líneas y redes	(6,575)	(7,326)	(8,256)	(8,487)
Otros costos	(2,161)	(471)	(1,302)	(1,376)
Costos Operativos	(2,089)	(3,745)	(4,084)	(4,083)
Utilidad Bruta	24,195	23,867	27,126	27,519
<i>% margen</i>	<i>51.9%</i>	<i>50.0%</i>	<i>51.7%</i>	<i>46.6%</i>
Gastos de administración	(2,809)	(1,895)	(2,322)	(2,819)
Gastos de ventas	(2,564)	(2,738)	(2,313)	(1,656)
Total gastos operacionales	(5,373)	(4,633)	(4,635)	(4,476)
EBITDA	18,822	19,233	22,491	23,044
<i>% margen</i>	<i>40.4%</i>	<i>40.3%</i>	<i>42.8%</i>	<i>39.1%</i>
Depreciación & amortización	(3,792)	(2,853)	(1,970)	(2,181)
EBIT	15,030	16,380	20,522	20,863
<i>% margen</i>	<i>32.2%</i>	<i>34.3%</i>	<i>39.1%</i>	<i>35.4%</i>
Ingresos no operativos	1,253	1,804	2,714	1,497
Gastos no operativos	(235)	(217)	(281)	(215)
Utilidad Antes de Impuestos	16,048	17,966	22,955	22,145
<i>% margen</i>	<i>34.4%</i>	<i>37.7%</i>	<i>43.7%</i>	<i>37.5%</i>
Impuesto a la renta	(6,675)	(6,125)	(6,587)	(5,855)
Utilidad Neta	9,373	11,842	16,368	16,290
<i>% margen</i>	<i>20.1%</i>	<i>24.8%</i>	<i>31.2%</i>	<i>27.6%</i>

Fuente: CETSA

- Importante crecimiento histórico de los ingresos
 - Incremento del costo unitario debido a cambios en la fórmula tarifaria en 2009
 - Estabilidad en demanda de energía desde el 2007 (2.2%)
- Disminución margen bruto y margen EBITDA en el 2009
 - Costo de ventas sube producto de mayores compras de energía (16%) a una tarifa superior (29%)
 - Menor generación propia obligó a comprar energía en bolsa a precios muy altos
 - Gastos operacionales estables, incluyendo provisiones de cartera
- Utilidad neta superior al 25% en los últimos años
 - Mínimo impacto de ingresos y gastos no operativos en resultados



En COP millones - 31/12	2006	2007	2008	2009
Utilidad neta	9,373	11,842	16,368	16,290
Depreciación y amortización	3,798	2,859	1,951	2,184
Provisiones	138	66	188	284
Dividendos recibidos en acciones	(25)	(38)	(14)	0
Otros	5	93	(1,255)	(891)
Variación deudores	(373)	(2,219)	(2,982)	4,660
Variación inventarios	12	(177)	(871)	(374)
Variación prov. y ctas por pagar	(718)	3,821	(1,924)	1,731
Variación otros	(2,356)	(908)	2,449	(3,170)
Flujo actividades de operación	9,855	15,339	13,911	20,714
Adiciones a prop., planta y equipo	(2,757)	(2,634)	(5,410)	(3,431)
Venta de prop., planta y equipo	174	0	267	0
Flujo actividades de inversión	(2,584)	(2,634)	(5,143)	(3,431)
Pago obligaciones financieras	(74)	(93)	(79)	(190)
Pago dividendos	(10,025)	(9,373)	(11,835)	(16,362)
Flujo actividades de financiamiento	(10,099)	(9,466)	(11,914)	(16,552)
Aumento (disminución) del efectivo	(2,827)	3,239	(3,146)	730
Efectivo al principio del año	13,400	10,572	13,812	10,665
Efectivo al final del año	10,572	13,812	10,665	11,396

Fuente: CETSA

- Importante generación de efectivo anual explicado por
 - Incremento del flujo actividades de operación
 - Reducción importante de deudores e incremento en proveedores y cuentas por pagar
 - Estable flujo actividades de inversión
 - Nivel de inversiones representa c. 5.5% activo fijo
 - No se destacan mayores ventas de activos
 - Incremento del flujo de actividades de financiamiento
 - Política de distribución de dividendos agresiva
 - Obligaciones financieras no son significativas



Resumen ejecutivo

CETSA

Valoración

- Descuento de flujo de caja
- Múltiplos de empresas cotizadas

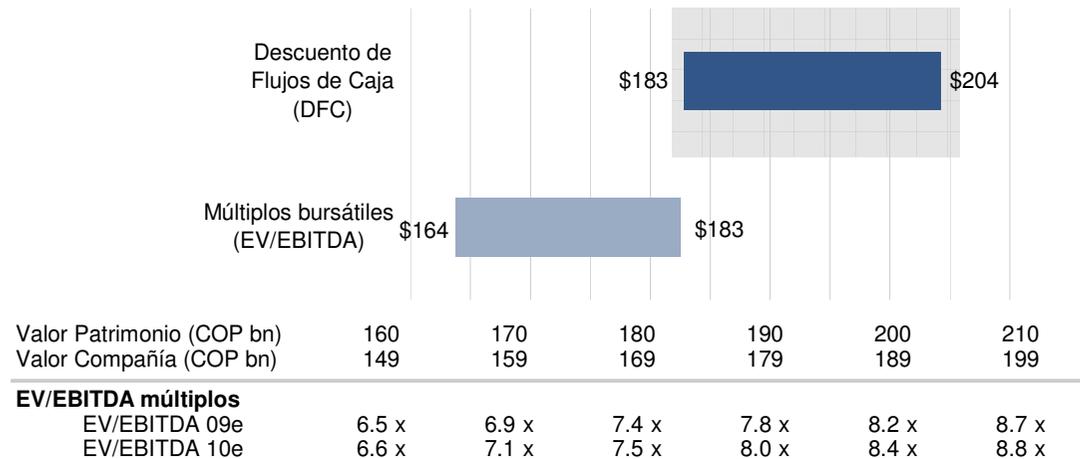
Section

1

2

3

CETSA - VALOR PATRIMONIO (COP MIL MILLONES)



- Se estima el valor del patrimonio de CETSA en un rango entre COP183 y 204 mil millones, al 01.01.2010
- Análisis basado en las siguientes metodologías:
 - Descuento de Flujos de Caja (con sensibilidades al WACC y crecimiento a perpetuidad)
 - Rango de Valor: COP183-204 mil millones
 - Múltiplos bursátiles EV/EBITDA
 - Rango de Valor: COP164-183 mil millones
- Asume un ajuste por deuda neta y otros de COP(10.5) mil millones



Resumen ejecutivo

CETSA

Valoración

- **Descuento de flujo de caja**
- Múltiplos de empresas cotizadas

Section

1

2

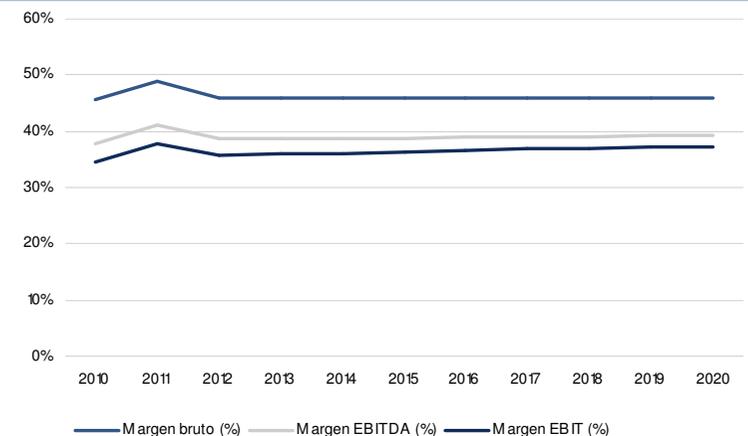
3

RESUMEN PROYECCIONES

(COP millones)	2009	2010p	2011p	2012p	2013p	2014p	2015p	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	CAGR 10-20
Total ventas	59,003	59,616	61,290	67,526	71,285	75,286	79,517	83,990	88,722	93,725	99,017	104,615	5.8%
% Var.	12.4%	1.0%	2.8%	10.2%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.7%	
Costo de ventas	(31,484)	(32,428)	(31,228)	(36,462)	(38,527)	(40,709)	(43,017)	(45,459)	(48,043)	(50,777)	(53,669)	(56,729)	5.8%
Margen bruto	27,519	27,188	30,062	31,064	32,758	34,577	36,499	38,531	40,678	42,949	45,348	47,885	5.8%
% Margen	46.6%	45.6%	49.0%	46.0%	46.0%	45.9%	45.9%	45.9%	45.8%	45.8%	45.8%	45.8%	
Costos operativos	(4,476)	(4,615)	(4,799)	(4,991)	(5,191)	(5,398)	(5,614)	(5,839)	(6,072)	(6,315)	(6,568)	(6,831)	4.0%
EBITDA	23,044	22,573	25,263	26,073	27,567	29,179	30,885	32,692	34,606	36,633	38,780	41,055	6.2%
% Margen	39.1%	37.9%	41.2%	38.6%	38.7%	38.8%	38.8%	38.9%	39.0%	39.1%	39.2%	39.2%	
Deprec. & Amort.	(2,181)	(2,011)	(2,068)	(1,957)	(1,967)	(2,028)	(2,005)	(2,014)	(1,870)	(1,924)	(1,961)	(2,034)	
EBIT	20,863	20,563	23,194	24,115	25,600	27,151	28,880	30,678	32,736	34,710	36,820	39,020	6.6%
% Margen	35.4%	34.5%	37.8%	35.7%	35.9%	36.1%	36.3%	36.5%	36.9%	37.0%	37.2%	37.3%	

- Principales puntos:
 - 5.8% de crecimiento promedio de los ingresos
 - Margen bruto y margen EBITDA estables durante el periodo de proyección a 46% y 39%, respectivamente
 - Mejoramiento del margen EBIT (operativo) se da por el nivel de depreciación

EVOLUCIÓN DE MÁRGENES



Resultados de Valoración

- Metodología de valoración
 - Valoración al 1 de enero de 2010
 - WACC en Pesos nominales de 12.7%
 - Valor terminal calculado bajo la metodología *Gordon-Shapiro* con crecimiento a perpetuidad igual a la estimación de inflación de largo plazo (4.0%)
 - Ajuste deuda neta y otros por COP(-10.5) mil millones
- Sensibilidades a factores claves de valoración
 - WACC con un rango de WACC +/-0.25%
 - Crecimiento a perpetuidad con inflación +/-0.5%

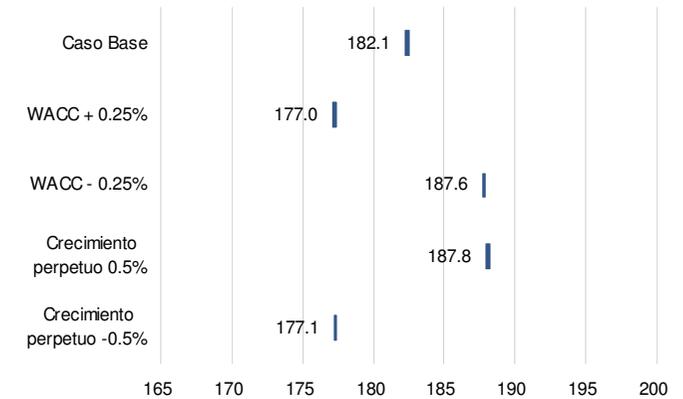
CALCULO DEL WACC

Tasa Libre de Riesgo	3.7%	Promedio 3 meses - BNP Paribas Acciones USA
Prima de Mercado	6.3%	Promedio 3 meses - BNP Paribas Acciones USA
Beta Desapalancado	0.51	Promedio Latam Empresas Integradas
Estructura de Capital	42.8%	Promedio Latam Empresas Integradas
Tasa Impositiva	33.0%	Tasa Efectiva de Impuestos Colombia
Beta Apalancado	0.66	
Prima de Riesgo País	2.0%	Promedio 3 meses - EMBI Plus spread de Colombia
Prima por tamaño	3.7%	
Costo de Patrimonio	13.7%	
Spread Deuda Corporativa	186	BNP Paribas
Costo de Deuda antes de Impuestos	7.6%	
WACC - US nominal	11.1%	
Inflación US	2.5%	Inflación Largo Plazo USA - EIU, BNP Paribas
Inflación Colombia	4.0%	Inflación Largo Plazo USA - EIU, BNP Paribas
WACC - COP nominal	12.7%	
Costo de Patrimonio - COP nominal	15.3%	

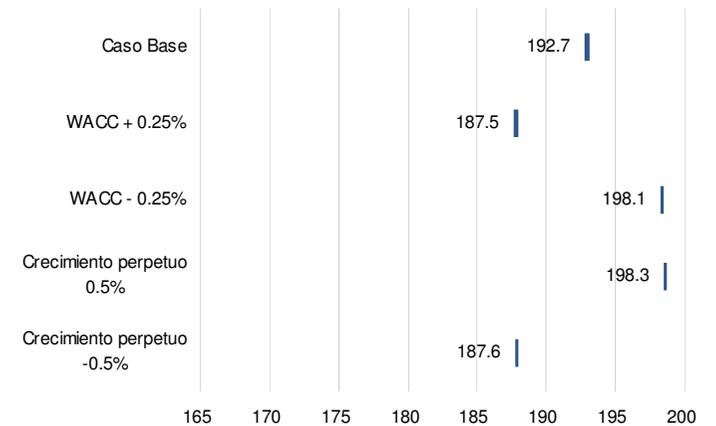
Fuente: BNP Paribas

RESULTADO DE VALORACIÓN

Valor compañía (COP mil millones)



Valor patrimonio (COP mil millones)





Resumen ejecutivo

CETSA

Valoración

- Descuento de flujo de caja
- **Múltiplos de empresas cotizadas**

Section

1

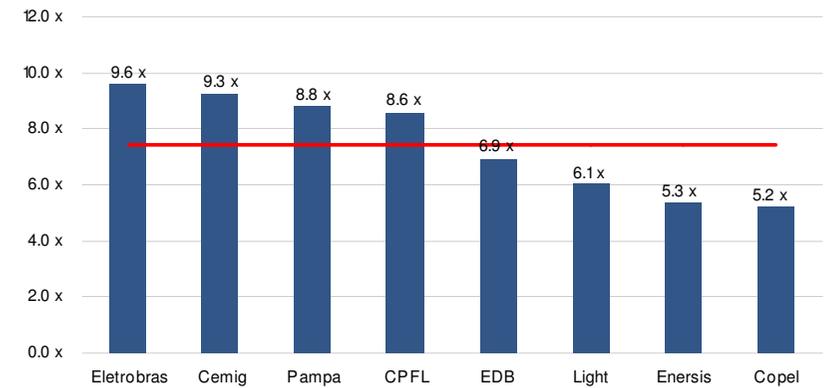
2

3

Múltiplos de mercado

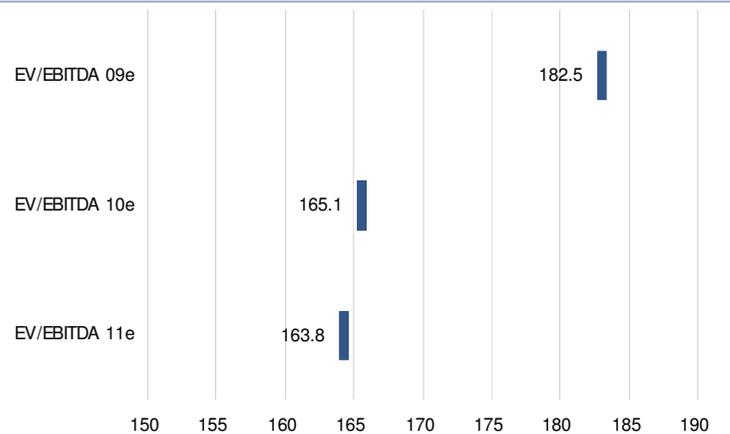
- Valoración implícita por múltiplos de compañías comparables en base a **EV/EBITDA**:
 - Valor compañía en un rango de COP153-172 mil millones
 - Valor patrimonio implícito de COP164-183 mil millones

EV/EBITDA (2009e)



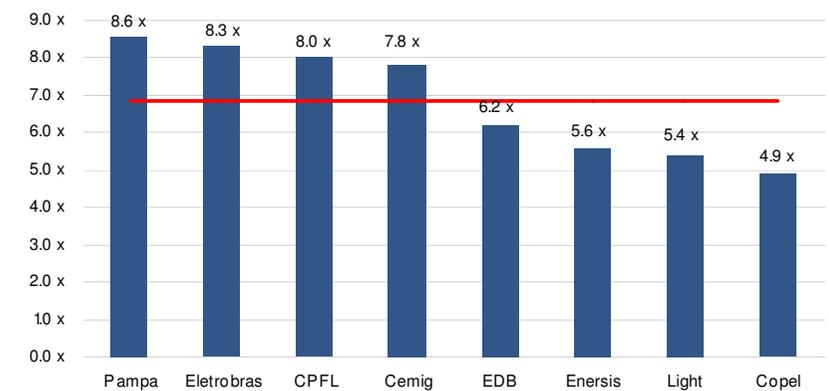
Fuente: Informes Analistas de mercado, Datastream

VALOR PATRIMONIO (COP MIL MILLONES)



Fuente: BNP Paribas

EV/EBITDA (2010e)



Fuente: Informes de Analistas de mercado, Datastream