

FitchRatings

Fitch Afirma en 'BBB' y en 'AAA'(col) las Calificaciones Predeterminadas del Emisor y las Calificaciones Nacionales de Interconexión Eléctrica SA; Perspectiva Estable Calificaciones

Mayo 26 de 2015 12:59 PM

Fitch Ratings-Chicago-26 de Mayo de 2015: Fitch Ratings ha afirmado en 'BBB' las Calificaciones Predeterminadas del Emisor para moneda local y moneda extranjera de Interconexión Eléctrica SA E.S.P (ISA). Fitch también ha afirmado en 'AAA(col)' y en 'F1+(col)' los bonos locales de Interconexión Eléctrica relacionados al final de este comunicado. La Perspectiva de la Calificación es Estable.

Las calificaciones de ISA reflejan el bajo perfil de riesgo de negocio de la empresa característico del negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también consideran la diversificación geográfica de su generación de flujos de caja y su fuerte perfil financiero caracterizado por sus flujos de caja predecibles y robustos niveles de liquidez. Las calificaciones de ISA incorporan la expectativa de que la empresa podrá acometer las agresivas inversiones de capital previstas para los próximos años y mantener sus métricas crediticias consistentes con su categoría de calificación.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Bajo Riesgo del Negocio

Las calificaciones de ISA reflejan el perfil de bajo riesgo de negocio fundamentado en sus ingresos regulados y su posición como monopolio natural en los países en donde tiene operaciones. Durante 2014, el 70% de los ingresos totales consolidados provinieron de su negocio de transmisión de energía en Colombia, Brasil, Perú y Bolivia, el cual se comporta como un monopolio natural y no está expuesto a riesgo de demanda. La empresa mantiene su posición de liderazgo en el negocio de transmisión de energía en Suramérica con 41.650 km de circuitos en operación. En Colombia ISA controla el 79,6% del Sistema de Transmisión Nacional y es el único operador con cobertura nacional.

En Colombia, la tarifa regulada para el sistema de transmisión de energía se fija cada cinco años. Durante febrero de 2015, la Comisión Nacional de Regulación de Energía y Gas expidió una propuesta regulatoria para la revisión del esquema de remuneración de la actividad de transmisión, la cual se encuentra en proceso de análisis por parte de los participantes del mercado. Históricamente, todas las entidades regulatorias en Colombia han sido independientes del gobierno central y han provisto un marco regulatorio justo y balanceado tanto para las empresas como para los consumidores. Por esta razón, Fitch considera el riesgo regulatorio como bajo. Fitch revisará los cambios potenciales al

Certifico que esta
es una traducción fiel
Mayo 28 de 2015


ANA LUCIA URIBE
Traductora Oficial
Inscripción Minjusticia 3157
Noviembre 20 de 1989

esquema de tarifas una vez esté definido y su impacto en la generación de efectivo de ISA.

Generación de Flujo de Caja Predecible

La generación de flujo de caja de ISA es predecible y se fundamenta en la naturaleza regulada de sus principales fuentes de ingresos. Durante los últimos años el fuerte flujo de fondos proveniente de la operación se ha reflejado en generación de flujo de caja libre positivo. Para el mediano plazo, Fitch espera que la empresa enfrente presiones en la generación de flujo de caja libre en los próximos dos años debido a las crecientes necesidades de inversiones de capital, dado que a ISA y sus subsidiarias les han sido adjudicados proyectos que requieren inversiones cercanas a USD 1.200 millones e implican la construcción de 1.680 km de circuitos de alto voltaje.

Adecuadas Métricas Crediticias

ISA tiene un adecuado perfil financiero caracterizado por una sólida generación de flujo de caja, moderados niveles de apalancamiento y una cobertura de intereses robusta. Durante 2014, en términos individuales, ISA (la empresa matriz) reportó deuda financiera de COP 1.384 billones mientras que el EBITDA individual se ubicó en COP 667 billones, lo que implica un apalancamiento de 2,1x. Esta métrica es considerada como fuerte para su categoría de calificación.

A nivel consolidado, las métricas de ISA continúan estando afectadas por el incremento de deuda por la adquisición de Intervial en Chile y sus concesionarias y la reducción del EBITDA de su filial en Brasil, debido a la renovación anticipada de su concesión de transmisión de energía. La empresa todavía se encuentra en discusiones con las autoridades regulatorias brasileñas sobre el monto de la compensación final por los activos existentes de la concesión anterior. Al cierre de 2014, la deuda consolidada ajustada de ISA se ubicó en COP 10,2 trillones, incluyendo la obligación de la recompra de las acciones privilegiadas en Brasil; así, el apalancamiento bruto de la empresa fue de 4,6x. Las calificaciones incorporan la expectativa de que el apalancamiento consolidado de ISA se mantendrá en un rango entre 4x y 4,5x a mediano plazo.

Fuerte Posición de Liquidez

La liquidez de ISA es considerada como sólida, caracterizada por niveles saludables de efectivo, un manejable perfil de amortización de deuda financiera y adecuado acceso a los mercados financieros locales e internacionales. Al cierre de 2014, en términos consolidados la empresa registraba efectivo por COP 1.899 billones, mientras que la deuda de corto plazo se ubicó en COP 809 billones. El perfil de vencimientos de ISA es manejable puesto que su programa de amortización de deuda a largo plazo está distribuido entre 2014 y 2041. La deuda de corto plazo de ISA representaba 8,6% de la deuda total al cierre de 2014. A mediano plazo, la posición de liquidez de ISA se espera que se mantenga fuerte, como resultado de la estabilidad de la generación de flujo de caja de la empresa y su acceso probado a financiamiento de largo plazo bajo condiciones adecuadas.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch para la calificación del emisor incluyen:

- Los ingresos incluyen los nuevos proyectos adjudicados a la empresa que empezaron su etapa de construcción en 2015.
- El aumento en las inversiones de capital reflejan la etapa de construcción en los nuevos proyectos adjudicados por ISA y sus filiales.
- La empresa obtuvo financiamiento de largo plazo para financiar parcialmente el aumento en las inversiones de capital.
- El apalancamiento se mantiene entre 4x y 4,5x en el mediano plazo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Fitch considera como improbable una acción positiva de calificación en el corto plazo. Sin embargo, un apalancamiento consolidado sostenido por debajo de 3.0x aunado al mantenimiento de un perfil de generación de flujos de efectivo estable y predecible podrían tener como resultado una Perspectiva de Calificación Positiva o una mejora.

Los principales factores que pudiesen, individual o colectivamente, llevar a una acción negativa de calificación son:

- Un aumento sostenido del apalancamiento a nivel consolidado o no consolidado por encima de 4,5x, como resultado de un deterioro progresivo de la generación de flujo de caja o requerimientos altos de deuda que aumenten los niveles de deuda por encima del escenario de caso base de Fitch.
- Cambios regulatorios significativos que impacten negativamente el desempeño de la empresa podrían llevar a una acción negativa de calificación.

LISTA COMPLETA DE LAS ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fitch afirma el programa de bonos y papeles comerciales de ISA por COP 3,5 trillones de la siguiente manera:

- El programa de bonos por COP 3.3 trillones en 'AAA(col)';
- El programa de papeles comerciales por COP 200 billones en 'F1+(col)'.

Contacto:

Analista Principal
Lucas Aristizábal
Director Senior
+1-312-368 3260
Fitch Ratings, Inc.
70 West Madison Street

*Certifico que esta
es una traducción fiel
Mayo 28 de 2015*


ANA LUCIA URIBE
Traductora Oficial
Registro Minjusticia 3157
Noviembre 20 de 1989

Ana Lucía Uribe
Traductora Oficial
rengifouribe@une.net.co
Teléfono: + 57 4 578 8877

Chicago, IL 60602

Analista Secundario
Jorge Yanes
Director
+571-326-9999

Presidente del Comité
Alberto Moreno
Director Senior
+52-81-8399-9100

Relación con los medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel: +1 (212) 908 0526, Email:
elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

Encuentre información adicional en www.fitchratings.com

Criterios Aplicables

Metodología de Calificación de Empresas -Incluyendo Calificaciones a Corto Plazo y
Vínculos con Matrices y Filiales (pub. 28 de Mayo de 2014)

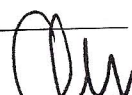
Revelaciones Adicionales

Estado de Solicitación
Política de Aprobación

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXCLUSIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXCLUSIONES EN EL SIGUIENTE ENLACE:
[HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA ENTIDAD 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS, LOS CRITERIOS Y LAS METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES PARA LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN LA PÁGINA DE RESUMEN DE LA ENTIDAD PARA ESTE EMISOR EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Copyright © 2015 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries.

*Certifico que esta
es una traducción fiel
Mayo 28 de 2015*


ANA LUCÍA URIBE
Traductora Oficial
Resolución Minjusticia 3157
Noviembre 20 de 1989

Ana Lucía Uribe
Traductora Oficial
rengifouribe@une.net.co
Teléfono: + 57 4 578 8877

REPÚBLICA DE COLOMBIA

MEDELLÍN, ANTIOQUIA

DECLARACIÓN

La suscrita, ANA LUCIA URIBE DE R., Traductora Oficial e Intérprete para la República de Colombia, con Licencia del Ministerio de Justicia de Colombia otorgada mediante Resolución No. 3157 del 20 de noviembre de 1989, debidamente registrada y calificada para actuar como tal, declara por la presente, que la anterior es una traducción completa y veraz de un Comunicado de Prensa emitido por FitchRatings.

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, firmo y estampo mi Sello Oficial en la ciudad de Medellín hoy 28 de mayo de 2015.

ANA LUCIA URIBE
Traductora Oficial
Resolución Minjusticia
Noviembre 20 de 1989

Certifico que esta
es una traducción fiel
Mayo 28 de 2015

ANA LUCIA URIBE
Traductora Oficial
Resolución Minjusticia 3157
Noviembre 20 de 1989