

Lineamientos valoración ISA y sus empresas



ISA y sus empresas (controladas)



Lineamientos generales

Valoración

Metodología:

- Valorar por separado cada negocio: Transmisión de energía (TE) y Vías por país, y telecomunicaciones (telco)
- Para TE y Vías construir el flujo de caja libre directo y descontarlo al WACC de cada negocio. Se sugiere valorar telco por múltiplos
- Construir los flujos de caja **atribuibles al accionista**, es decir, multiplicados por el porcentaje de participación en cada compañía (*Fuente: kit de valoración / Participación en Compañías*)

Tasas de cambio: Se sugiere realizar la valoración en la moneda local de cada empresa. Luego los flujos se convierten a pesos con las tasas de cambio proyectadas

Negocio Transmisión Energía



Energía Eléctrica

Transmisión



99,811%
disponibilidad



99,997%
confiabilidad

En operación

48.330
Km de circuito

XM



100%
indicadores CREG



\$25,6 billones
en transacciones del mercado

Colombia



Perú



Bolivia



Brasil

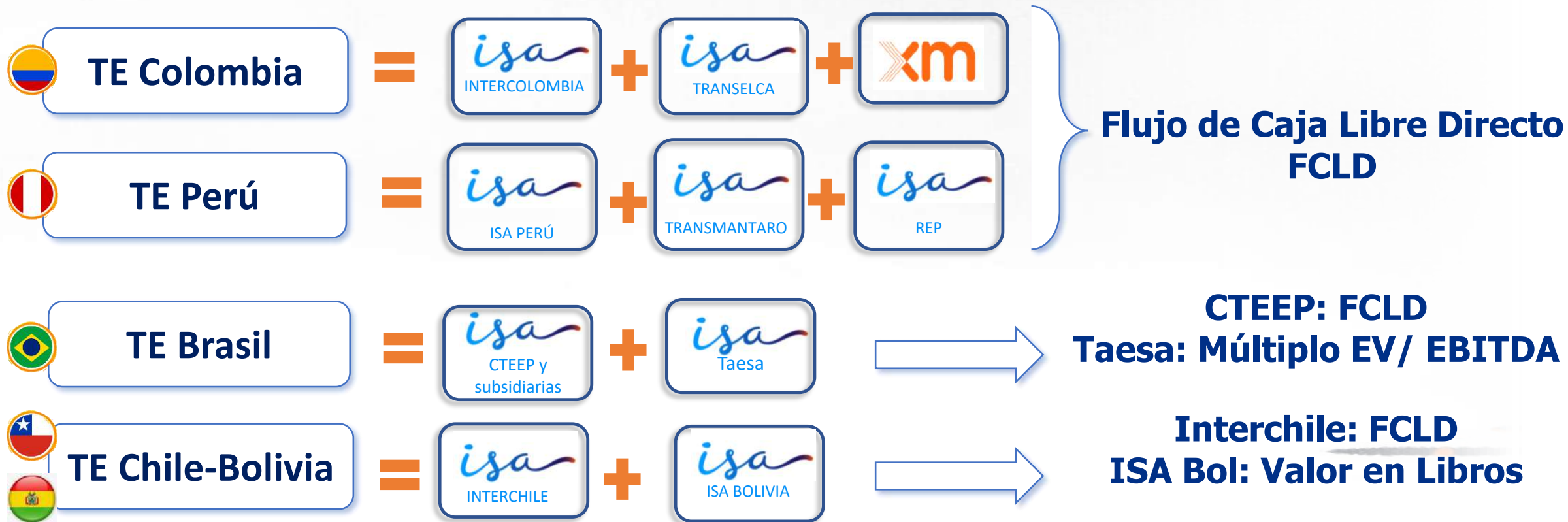


Chile



Argentina

Negocio Transmisión Energía



Se sugiere proyectar FCLD por 10 años. En el último año calcular un valor de continuidad, y multiplicarlo por 55% para tomar en cuenta solo las empresas de vida infinita

Drivers valoración

- Punto de partida: tomar del kit de valoración el ingreso del último año de la (s) empresa (s) y proyectarlo de acuerdo con los siguientes lineamientos
- Asumir un periodo explícito (10 años) + valor de continuidad para todas las empresas
- Para proyectar el ingreso de las nuevas inversiones suponer una relación **Ingreso / Inversión = 12%**



TE Colombia

ISA + TRANSELCA + XM

Proyección Ingresos

- IPP
- Ingresos nuevas inversiones: Tomar el capex año anterior y multiplicarlo 12% y proyectarlo *Fuente: Kit Valoración/ CAPEX*

Gastos

- Tomar margen EBITDA promedio últimos años de Transelca y aplicárselo a los ingresos

Fuente: Kit Valoración/ EEFF_TE_COL



TE Perú

REP + CTM(*) + ISA Perú

Proyección Ingresos

- Tomar el total de ingresos sin incluir los de construcción
- IPC USA
- Ingresos nuevas inversiones: Tomar el capex año anterior (en USD) y multiplicarlo 12% y proyectarlo *Fuente: Kit Valoración/ CAPEX*

Gastos

- Tomar margen EBITDA promedio de CTM de los últimos años sin efecto construcción y aplicárselo a los ingresos

Fuente: Kit Valoración/ EEFF_TE_COL

(*) CTM: Consorcio Transmantaro



TE Chile

INTERCHILE

Proyección Ingresos

- IPC USA
- Ingresos nuevas inversiones: Tomar el capex año anterior (en USD) y multiplicarlo 12% y proyectarlo *Fuente: Kit Valoración/ CAPEX*

Gastos

- Tomar margen EBITDA promedio de los últimos años y aplicárselo a los ingresos

Fuente: Kit Valoración/ EEFF_TE_COL



TE Brasil

CTEEP + Subsidiarias controladas

Proyección Ingresos

- Los flujos de caja deben construirse a partir de Estados financieros regulatorios de CTEEP Consolidado *Fuente: Kit Valoración/ EEFF_TE_BR*
- Al ingreso del primer año se le debe restar el flujo de la RBSE de es año *Fuente: Kit Valoración/ Flujo RBSE*. El valor resultante se debe proyectar con IPCA
- Sumar la proyección de ingresos RBSE año a año
- Ingresos nuevas inversiones: Tomar el capex año anterior y multiplicarlo 12% y proyectarlo *Fuente: Kit Valoración/ CAPEX*

Gastos

- Tomar margen EBITDA promedio últimos años del consolidado en regulatorio y aplicárselo a los ingresos *Fuente: Kit Valoración/ EEFF_TE_BR*

Subsidiarias CTEEP no controladas

Valorar por **múltiplo EV/ EBITDA**

- Identificar las filiales no controladas y su participación. *Fuente: kit de valoración / Participación en Compañías*
- EBITDA y deuda neta: *Entrar al link indicado al final de: Kit Valoración/ EEFF_TE_BR*

TAESA

Valorar **múltiplo EV/ EBITDA**

- EBITDA y deuda neta: *Entrar al link indicado al final de: Kit Valoración/ EEFF_TE_BR*
- Tener en cuenta el porcentaje de participación: 14,88%

FCLD Transmisión Energía

+EBITDA atribuible accionista



Sumatoria de los EBITDA ya calculados x % participación

- Capex TE atribuible al accionista



Fuente: Kit Valoración/ CAPEX x % participación

- Impuesto de renta



Calcular histórico Impuesto renta / EBITDA consolidado

- Reversión escudo fiscal



Gastos financieros x Tasa efectiva impuestos
Ver Anexo 1

FCLD descontado WACC

-  Deuda neta empresas TE atribuible al accionista
-  Equity otras empresas: Taesa + no controladas CTEEP + ISA Bolivia
-  **Equity Value Negocio TE**

Negocio Vías

Kilómetros que inspiran



Vías

146,3

millones de vehículos
en tránsito en el año

97%

favorabilidad del
servicio al cliente



41,7%

participación de mercado
en vías interurbanas

En operación

860km

de autopistas



Valoración Vías

 **Vías Colombia** =  **Múltiplo EV / EBITDA**

 **Vías Chile** =  +  +  +  +  } **Flujo de Caja Libre Directo FCLD**

Drivers valoración Concesiones Viales



Punto de partida:

- Tomar el ingreso y el EBITDA **de caja** del último año de la Memoria Anual
- **Tráfico:** Tomar TMDE* de los peajes del último año y convertirlo a tráfico diario (x 365). *Fuente: Kit Valoración/ Tráfico Vías*
- **Precio:** Calcular la tarifa de peaje del último año = Ingreso / Tráfico anual
- Proyectar cada concesion hasta su fin, *Fuente: Kit Valoración/ Vencimiento concesiones*

Rutas del Maipo/Bosque/Araucanía / Rios

Proyección Ingresos

- Tarifa (P): IPC Chile
- Tráfico Carros (Q): PIB Chile

Fuente Ingresos y EBITDA:

<https://www.rutamaipo.cl/memorias-y-estados-financieros/>
<https://www.rutabosque.cl/memorias-y-estados-financieros/>
<https://www.rutaaraucania.cl/memorias-y-estados-financieros/>
<https://www.rutarios.cl/memorias-y-estados-financieros/>

Ingresos nuevas inversiones: Tomar el capex año anterior y multiplicarlo 12% y proyectarlo *Fuente: Kit Valoración/ CAPEX*

Gastos

- Tomar margen EBITDA de caja de la Memoria Anual y aplicárselo a los ingresos

Rutas del Loa

Entrada en Operación: 2023

Proyección Ingresos: Tomar ingreso mínimo garantizado (UF) de la Memoria Anual. (Página 25)

Encontrar vínculo en :Kit Valoración/ EEFF_ Vías_Chi

Gastos

- Tomar margen EBITDA de caja de Maipo y aplicárselo

Ruta Costera

Valorar **múltiplo EV/ EBITDA**

- EBITDA y deuda neta: *Kit Valoración/ Estados financieros trimestrales Vías Colombia*

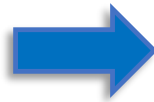
FCLD Concesiones viales

+EBITDA atribuible accionista



Sumatoria de los EBITDA ya calculados x % participación

- Capex TE atribuible al accionista



Fuente: Kit Valoración/ CAPEX x % participación

- Impuesto de renta



Calcular histórico Impuesto renta / EBITDA consolidado

- Reversión escudo fiscal



Gastos financieros x Tasa efectiva impuestos
Ver Anexo 1

FCLD descontado WACC



Deuda neta empresas TE atribuible al accionista



Equity otras empresas: Ruta Costera



Equity Value Negocio Vías

Negocio Telco



Telecomunicaciones y TICs

+270

ciudades conectadas

1.049

clientes

97,7%

nivel de servicio

En operación

56.387

km de fibra óptica

Estados Unidos

México

Centroamérica

Colombia

Ecuador

Perú

Bolivia

Brasil

Chile

Argentina

EV / EBITDA

Internexa (referentes sugeridos)

Estados financieros Internexa:

EBITDA Consolidado 2021= COP 185.812 millones

Deuda Consolidada 2021 = COP 395.115 millones

Caja Consolidada 2021 = COP 53.933 millones

Compañía
America móvil
Tigo
TIM
Shenandoah Telecom.
Level 3
Zayo
Cogent
CyrusOne
Equinix
C&W
Entel

Inspirando
el futuro
juntos

Anexo 1: modelación beneficio tributario deuda

Gastos financieros x Tasa efectiva impuestos

1. Tomar los saldos de deuda proyectados del perfil de deuda del Grupo *Fuente: Kit Valoración/ Perfil de deuda*
2. Costo de la deuda: Calcular el histórico gastos financieros (PyG) dividido saldo de deuda (Balance general)
3. Proyección intereses consolidado: Saldo de deuda (1) x Costo deuda (2)
4. Proyección intereses negocio TE / Vías: Multiplicar los intereses del consolidado por participación del negocio TE/ Vías dentro de la deuda total, tomada del anterior informe trimestral de resultados *Fuente: Kit Valoración/ Perfil de deuda*
5. Reversión escudo fiscal, se obtiene de multiplicar el resultado anterior por la tasa efectiva de impuestos que puede ser calculada como el promedio de provisión impuesto de renta/Utilidad antes de impuestos de los últimos años