

**Fitch Confirma en BBB la Calificación para IDR de Interconexión Eléctrica S.A.;**  
**Confirma la Calificación AAA(col) para Escalas Nacionales**  
28 de Mayo 2014 1:54 PM (EDT)

Fitch Ratings-Chicago-27 de mayo de 2014: Fitch Ratings confirma en BBB la Calificación de Incumplimiento del Emisor (IDR, por sus iniciales en inglés) en moneda extranjera y moneda local para Interconexión Eléctrica S.A.(ISA). La Perspectiva para la calificación internacional es Estable. Fitch también confirmó en AAA(col) y F1+(col) los bonos domésticos de Interconexión Eléctrica S.A.(ISA) relacionados al final de este comunicado. La Perspectiva para todas las calificaciones es Estable.

Las calificaciones de Interconexión Eléctrica S.A. (ISA) reflejan el fuerte perfil financiero de la compañía, caracterizado por flujos de caja estables y predecibles, niveles cómodos de liquidez y métricas crediticias adecuadas, las cuales se mantendrán estables en el mediano plazo. Las calificaciones están soportadas en el bajo perfil de riesgo del negocio de ISA, característico del negocio de transmisión de energía y refleja la posición de monopolio natural de la compañía y la diversificación geográfica.

#### Flujo de Caja del Negocio de Transmisión de Energía Estable y Predecible

Las calificaciones de ISA reflejan el bajo nivel de riesgo de negocio, producto de ingresos regulados y una posición de monopolio natural en los países en los que tiene operaciones. Durante los últimos 12 meses (LTM) a 31 de marzo de 2014, la transmisión eléctrica representó el 68% de los ingresos consolidados de ISA y casi el 65% del EBITDA consolidado. Por su parte, el EBITDA de ISA no consolidado, representó el 30% de su EBITDA consolidado en el mismo periodo de tiempo. La mayor parte de los ingresos de las operaciones de transmisión eléctrica en Colombia son regulados y sus tarifas son revisadas cada cinco años. En años anteriores, las revisiones de tarifas no han dado lugar a cambios significativos, debido a un ambiente regulatorio equilibrado en Colombia, que tiene como objetivo proporcionar una rentabilidad adecuada sobre la inversión.

#### Métricas Crediticias Adecuadas

ISA posee un sólido perfil financiero caracterizado por una fuerte generación de caja, moderados niveles de apalancamiento y saludables métricas de cobertura de intereses. Durante 2013, ISA individual reportó un EBITDA de aproximadamente USD314 millones y una deuda total de USD741 millones. Esto se traduce en una métrica de apalancamiento no consolidada de 2,3 veces (x). Durante el mismo periodo, ISA reportó una cobertura de intereses de aproximadamente 4,5(x), métricas consideradas fuertes para su rango de calificación.

Las métricas de crédito de ISA consolidado se afectaron de alguna manera por el aumento de la deuda producto de la adquisición de la compañía Intervial en Chile y la reducción del EBITDA de su subsidiaria en Brasil. A pesar de esto, las métricas de ISA consolidado se mantienen en línea con la calificación asignada y consistente con calificaciones grado de inversión. Durante el año 2013, ISA reportó un apalancamiento consolidado, medido como deuda a EBITDA total, de aproximadamente 4,3 x y una cobertura de intereses de 2,2x. En el mediano plazo, la métrica de apalancamiento consolidada deberá mantenerse en niveles moderados de alrededor 4.0x.

  
ANGELA A. PULECIO MAYORGA  
Traductor e Intérprete Oficial  
Recibí No. 3177 del 27 de Mayo 2014 1

Liquidez Robusta

La posición de liquidez de ISA es considerada fuerte y está caracterizada por un saludable nivel de caja, un perfil de amortizaciones de deuda manejable y un adecuado acceso al mercado de capitales tanto local como internacional. A marzo 31 de 2014, ISA consolidado contaba con aproximadamente US\$955 millones en caja y valores líquidos, de los cuales US\$252 millones corresponden a obligaciones con la matriz y US\$356 millones de deuda de corto plazo. El perfil de vencimientos de ISA es manejable, dado que su cronograma de amortización de deuda a largo plazo se extiende entre 2014 y 2041. La deuda a corto plazo de ISA ha sido de aproximadamente 18% de la deuda total en los últimos años. En el mediano plazo, se espera que la situación de liquidez de ISA se mantenga saludable como resultado de la generación estable de flujo de caja de la compañía.

Efecto Neutral de Terminación Anticipada de la Concesión Brasileña

La decisión de la subsidiaria de ISA en Brasil, Companhia de Transmissão de Energia Eletrica Paulista S.A. (CTEEP, calificado 'AA+(bra)' por Fitch), de aceptar la oferta del gobierno brasileño para renovar anticipadamente las concesiones que vencían entre 2015 y 2017 tuvo un impacto neutro sobre la calidad crediticia de ISA. Esto teniendo en cuenta que los bajos dividendos percibidos por ISA Capital en Brasil de esta subsidiaria. Si bien durante los próximos dos años, el perfil financiero consolidado de ISA se verá afectado por la menor generación de EBITDA en Brasil, se espera que CTEEP pague una parte significativa de su deuda con el producto recibido del proceso de renovación.

El gobierno brasileño, a través del Ministerio de Minas y Energía (MME) en 2013 pagó USD1.3 mil millones como compensación por los activos construidos del año 2000 hacia adelante, 50% fue pagado en enero y el restante 50% será pagado mensualmente hasta el 2015. ISA espera recibir la compensación relacionada a los activos construidos antes del año 2000 y las mejoras realizadas entre el año 2000 y 2012, remuneración que será suficiente para que CTEEP pague la totalidad de su deuda. Aunque los resultados financieros de ISA se consolidan con los de CTEEP, la compañía no se beneficia completamente de los flujos de caja de dicha subsidiaria dada su participación accionaria.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Fitch considera poco probable una acción de mayor calificación a la actual en el corto plazo. Sin embargo, un apalancamiento consolidado sostenible por debajo de 3.0x, junto con un manejo de generación de flujo de caja estable y predecible, puede contribuir al aumento o *upgrade* de la calificación actual.

Por otra parte, los factores principales que individual o colectivamente pueden llevar a una acción negativa sobre las calificaciones son:

- Un aumento sostenido de apalancamiento por encima de 4.5x de forma consolidada o no consolidada, como resultado de un deterioro progresivo en su generación de efectivo o de requerimientos de endeudamiento adicionales a los contemplados en los escenarios de Fitch.

  
ANGELA A. PULECIO MAYORGA  
Traductor e Intérprete Oficial  
Resul No. 0177 del/97 Min.Justicia

# TRADUCCIÓN OFICIAL No. 102-14 DE UN DOCUMENTO ESCRITO EN INGLÉS

FITCH RATINGS

Angela Pulecio – Traductora Oficial

--- Cambios regulatorios significativos que impactan negativamente el desempeño financiero de la compañía, podrían dar lugar a una acción de calificación negativa.

Fitch afirma la calificación AAA(col) de las siguientes emisiones:

--Programa de bonos de ISA por COP 2.7 billones.

Fitch afirma la calificación F1+ (col) de las siguientes emisiones:

---Programa de bonos de ISA por COP 200 mil millones.

## Contacto:

Analista Principal  
Lucas Aristizabal  
Director  
+1-312-368-3260  
Fitch Ratings, Inc.  
70 W Madison Street  
Chicago, IL 60602

Analista Secundario  
Mario Irreño  
Director Asociado  
+ 57 1 326-9999

Presidente del Comité  
Glaucia Calp  
Director Senior  
+ 57 1 326-9999 Ext.1110

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

Se encuentra información adicional en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

Criterios aplicables e Investigación Relacionada:

--"Metodología de Calificación Corporativa" Agosto 8, de 2012;

--"Vinculación de Calificación de Matrices y Subsidiarias" Agosto 8 de 2012.

## Criterios aplicables e Investigación Relacionada:

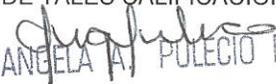
Metodología de Calificación Corporativa

Vinculación de Calificación de Matrices y Subsidiarias

## Divulgación Adicional

Estado de Solicitud

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN

  
ANGELA A. PULECIO MAYORGA  
Traductor é Intérprete Oficial 3  
Resol. No. 0177 del/57 Mir. Justicia

DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, 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 SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

\*\*\*\*\*

**Es traducción fiel y completa, de la cual queda copia en el archivo de la Traductora para su confrontación, a la cual me remito.**

**La presente Traducción Oficial es expedida por ANGELA ALEXANDRA PULECIO MAYORGA, traductora oficial según Resolución No. 0177 de 1997 del Ministerio de Justicia, inscrita ante el Ministerio de Relaciones Exteriores, con oficina en Calle 79 No. 7A-77 Of. 101, teléfono (57) (1) 248 29 07, Bogotá, Colombia. apulecio@etb.net.co.**

  
ANGELA A. PULECIO MAYORGA  
Traductor é Intérprete Oficial  
Resol. No. 0177 del/97 MinJusticia