

FITCH CALIFICA 'BBB-' A INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A.; PERSPECTIVA ESTABLE

Fitch Ratings – Bogotá – 25 de octubre de 2010: Fitch Ratings le ha asignado a Interconexión Eléctrica S. A. E. S. P. (ISA) una Calificación de Incumplimiento del Emisor (IDR, por sus iniciales en inglés) BBB- en moneda local y moneda extranjera. La Perspectiva de la Calificación es Estable.

Las calificaciones de ISA reflejan el fuerte perfil financiero de la compañía caracterizado por flujos de caja estables y predecibles, cómodos niveles de liquidez y adecuadas cifras crediticias. Las calificaciones están sostenidas por el perfil de bajo riesgo comercial de ISA lo cual es característico del negocio de transmisión eléctrica y refleja su posición de monopolio natural y la diversificación geográfica.

FLUJO DE CAJA ESTABLE, MONOPOLIO REGULADO:

Las calificaciones de ISA reflejan el bajo nivel de riesgo comercial soportado por sus ingresos regulados y posición de monopolio natural. En términos consolidados, la transmisión eléctrica es responsable del 94% de los ingresos de ISA, y las operaciones en Colombia del 37% y 30% del flujo de caja. Los ingresos de las operaciones de transmisión eléctrica en Colombia son regulados y sus tarifas son reajustadas cada cinco años. Los anteriores reajustes de tarifas no han tenido como resultado cambios significativos debido al equilibrado ambiente regulatorio en Colombia, lo cual apunta a proporcionar un adecuado retorno a la inversión.

ISA opera en Brasil por intermedio de un interés mayoritario indirecto del 37.5% en Companhia de Transmissao de Energia Eletrica Paulista S.A. (CTEEP, IDR 'AA(bra)'). Aunque los resultados financieros de ISA se consolidan con los de CTEEP, la compañía no se beneficia totalmente de la generación de flujo de caja de esta subsidiaria debido a la situación de su propiedad. CTEEP no le ha pagado dividendos a ISA Colombia desde que la compañía adquirió un interés mayoritario en 2006. Se espera que hacia el futuro, las distribuciones de flujos de efectivo a ISA serán bajas como resultado de la estrategia de inversión de la subsidiaria. ISA también genera flujo de efectivo de sus inversiones en compañías de transmisión peruanas y bolivianas. Durante los últimos 12 meses terminados en junio de 2010, estos activos representaron el 9% de la generación de flujo de efectivo de ISA.

SÓLIDO BALANCE, APALANCAMIENTO CRECIENTE:

Se espera que el sólido perfil financiero de ISA, caracterizado por fuerte generación de efectivo, bajos niveles de deuda y sana cobertura de intereses, se atempere como resultado de la estrategia de crecimiento y adquisición de la compañía. Para los últimos 12 meses (LTM, por sus iniciales en inglés) terminados en junio 30 de 2010, ISA reportó EBITDA consolidado de USD 1,200 millones y deuda total ajustada consolidada de USD 2.400 millones. Ello se traduce en una relación de apalancamiento, medida como total de deuda con respecto a EBITDA, de 2.0 veces (x) la cual se considera fuerte para la categoría de calificación. La cobertura de intereses en 6.1x para los últimos doce meses terminados en junio 30 de 2010 y medida como EBITDA con respecto a gasto de intereses, es considerada adecuada para la categoría de calificación.

AGRESIVO PLAN DE EXPANSIÓN:

El plan de expansión de ISA es considerado algo agresivo ya que la compañía espera duplicar sus ingresos durante los próximos seis años invirtiendo, en la mayor parte, en negocios de transmisión eléctrica dentro y fuera de Colombia. En el futuro, la compañía espera generar aproximadamente el 20% de su ingreso de otros proyectos de transporte, tales como carreteras con peajes y prestación de servicios de ingeniería, suministro y construcción. Recientemente, ISA firmó un contrato para adquirir el 60% de los activos de Cintra Infraestructuras de España S.A. en Chile por aproximadamente USD 290 millones, los cuales se espera sean financiados con deuda (50%) y

efectivo disponible (50%). La incursión de la compañía en el negocio de infraestructura para carreteras con peaje no altera significativamente el perfil de riesgo comercial de ISA ya que se espera que la transmisión eléctrica continúe generando la mayor parte (75%) de su flujo de caja.

La agresiva estrategia de crecimiento de la empresa debilitará los valores crediticios de ISA. Se espera que la inversión total de capital durante los siguientes cinco años sume aproximadamente USD 4.800 millones que serán financiados con 30% de deuda y 70% de generación interna de flujo de efectivo. Las inversiones de capital de la compañía y la estrategia de financiación asociada tendrán como resultado un apalancamiento consolidado de aproximadamente 4.0x y una cobertura de intereses de aproximadamente 2.5x. El apalancamiento individual podrá aumentar temporalmente ya que la compañía garantiza USD 442 millones de deuda durante la construcción de una de las carreteras con peaje recientemente adquiridas en Chile. Como resultado, el apalancamiento individual para el final del año 2010 se espera que esté entre 3.8x y 4.0x, lo cual se considera algo alto para la categoría de calificación. Se espera que las relaciones de apalancamiento consolidadas e individuales declinen a partir de 2011. Sin embargo, aumentos recurrentes ulteriores en el apalancamiento por encima de estos niveles probablemente presionarán la calidad del crédito y podrían resultar en una rebaja de la calificación.

SÓLIDOS NIVELES DE LIQUIDEZ:

La liquidez de ISA es considerada fuerte y está caracterizada por sanos niveles de efectivo disponible, manejable amortización de deuda y acceso adecuado a los mercados de capital locales e internacionales. A junio de 2010, ISA tenía aproximadamente USD 672 millones de efectivo disponible consolidado, de los cuales USD 272 millones estaban en la compañía matriz. La deuda pendiente de pago de ISA de USD 2.400 millones está compuesta por USD 640 millones en bonos locales en Colombia, USD 174 millones en Perú a través de REP y Transmantaro, USD 308 millones en Brasil a través de CTEEP, USD 522 millones a través de acciones preferenciales en ISA Capital, y el remanente en bancos y entidades multilaterales. El perfil de vencimientos de ISA es manejable. A junio de 2010, la deuda a corto plazo ascendía a USD 244 millones y correspondía al 13% del total de la deuda consolidada. Hacia el futuro, se espera que la posición de liquidez de ISA continúe saludable como resultado de la estable generación de flujos de efectivo de la compañía.

Contacto:

Analista Principal
Milena Carrizosa Lora
Directora
+(571) 3269999 Ext. 1090
Fitch Ratings Colombia
Calle 69A #9-23
Bogotá, Colombia

Analista Secundario
Lucas Aristizábal
Director +1-312-368-3260
Relaciones con los Medios: Brian Bertsch, Nueva York, Tel: +1 212-908-0549, Email: brian.bertsch@fitchratings.com.

Información adicional se encuentra en www.fitchratings.com.

Criterios Aplicables e Investigación Relacionada:
'Corporate Rating Methodology' (Agosto 16 de 2010).

Criterios Aplicables e Investigación Relacionada:

Corporate Rating

Methodology http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=546646

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD EN EL SIGUIENTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE LAS CALIFICACIONES Y LOS TÉRMINOS 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 SITO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, SEPARACIÓN DE ACTIVIDADES FINANCIERAS DE LAS DE COMISIONISTAS DE LAS FILIALES, CUMPLIMIENTO Y OTRAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS RELEVANTES DE FITCH SE ENCUENTRAN TAMBIÉN EN LA SECCIÓN 'CÓDIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.

=====

REPÚBLICA DE COLOMBIA

MEDELLÍN, ANTIOQUIA

DECLARACIÓN

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 en seis páginas del Informe de Calificación de FitchRatings

ANA LUCIA URIBE DE R.

Traductora Oficial

Medellín 3 de noviembre de 2010.