

Flash Informativo

Alternativa Acciones ISA

Reciente evolución y perspectivas

A mediados de Agosto de 2012, en Brasil se anunciaron medidas para reducir los precios de la electricidad para los usuarios finales, información conocida a través de la presidenta Dilma Roussef, en la cual se señalaba que dichas medidas entrarían en vigor en enero de 2013.

Entre las medidas que se mencionaron, se incluyó la renegociación de los contratos de transmisión de energía, lo cual incluía la Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (CEETP), en la cual ISA tiene una participación accionaria del 37% y un control político del 87% a través de su vehículo ISA Capital do Brasil, con una participación aproximada del 16% del negocio en Brasil.

La renovación anticipada de los contratos, y su prórroga por 30 años, solo puede llevarse a cabo una sola vez. Lo anterior incluye una reducción de las tarifas, así como una indemnización de los activos que a la fecha no hayan sido totalmente amortizados o depreciados.

En caso de aceptar la renovación, ISA recibiría una indemnización de aproximadamente 2.5 billones de pesos que serán pagados en 2013, mientras que el ingreso anual permitido (RAP) sería aproximadamente de 463 mil millones de pesos, lo cual representa una disminución en la remuneración anual cercana al 70%, respecto a los ingresos de 2011.

La Junta Directiva de CEETP sometió a decisión de la Asamblea General de Accionistas la prórroga del contrato de concesión de transmisión, en reunión que se llevó a cabo el 3 de diciembre de 2012, sin embargo, es importante señalar que previamente el 30 de Noviembre fue modificada la Medida Provisoria (MP) 579 a través de la MP 591 en la cual se incluyeron indemnizaciones sobre los activos considerados no depreciados existentes al 31 de Mayo del 2000, registrados por CEETP y reconocidos por ANEEL (Agencia Nacional de Energía Eléctrica de Brasil), no obstante es importante mencionar que dichos montos aun no han sido reglamentados.

Finalmente, la Asamblea General de Accionistas aprobó por unanimidad la prórroga del Contrato de Concesión N° 059/2001 firmado entre CTEEP y ANEEL, teniendo en cuenta las nuevas condiciones planteadas, dado que previamente a la modificación la Junta Directiva de CEETP había recomendado a la Asamblea General de Accionistas no aprobar dicha prórroga.

La acción de ISA en Colombia alcanzó su máximo en lo corrido del año el 4 de Mayo, en 11.900 pesos, luego de lo cual se empezaron a conocer las decisiones del Gobierno de Brasil de reducir las tarifas de energía a los consumidores finales y los resultados trimestrales de la compañía, no muy positivos.

A medida que se fueron conociendo detalles sobre las medidas en Brasil, la acción reaccionó negativamente hasta llegar a un mínimo de 8.300 pesos, lo cual representó una variación de -30% desde su máximo, sin embargo, es necesario tener en

cuenta que el anuncio de problemas de liquidez de Interbolsa el 1 de Noviembre y su consiguiente orden de liquidación forzosa por parte de la Superintendencia Financiera el 7 de Noviembre generaron una presión adicional a la baja en el mercado accionario colombiano.

En lo corrido del año la acción mantiene una variación de -12.6%, mientras que la variación año a año se ubica alrededor del -11%. No obstante, desde su mínimo el 19 de noviembre, la acción se ha recuperado un 16%, llegando a niveles de 9.600 pesos. En ese sentido es importante señalar que las modificaciones en las indemnizaciones, mejoraron las condiciones para CTEEP, no obstante, la cuantificación de dichas mejoras solo será posible una vez se conozcan a detalle los montos.

Por otra parte, previamente se había conocido en Octubre que ISA ganó la licitación de 3 proyectos para construcción de líneas eléctricas correspondientes a 743 km incluyendo 4 subestaciones asociadas. Con lo anterior, ISA se convertirá en el segundo transportador de energía de Chile asegurando ingresos aproximados de USD 63 millones anuales.

Para el Fondo Voluntario de Pensiones, administrado por Allianz Seguros de Vida S.A., es importante tener en cuenta que a pesar de los recientes repuntes que ha tenido la acción, el futuro del negocio en Brasil ya ha sido determinado con la decisión de la Junta de Accionistas a principios de este mes, asegurando la permanencia de la compañía CTEEP por 30 años en ese país, y quedan por revisar los ajustes sobre las nuevas indemnizaciones aprobadas por el gobierno brasilero. Adicionalmente, el ingreso de ISA al negocio de transmisión de energía en Chile significa un paso importante en la expansión regional.

En un reciente reporte de calificación, emitido por Moody's, se mantuvo estable la calificación en Baa3 (comparable a BBB-) con una perspectiva estable. De acuerdo a dicho reporte, emitido el 1 de Diciembre de 2012, *"la compañía tiene un impacto limitado de subsidiarias extranjeras del grupo, particularmente las operaciones de transmisión Brasileñas"*.

De dicho informe también se resalta la fortaleza que tiene la compañía en el negocio de transmisión eléctrica, mientras que destaca los avances que ha venido haciendo la compañía para diversificar los negocios de la compañía, a través de una estrategia de expansión agresiva, particularmente dentro del sector de las concesiones viales.

Finalmente, dadas las dificultades que ha tenido la compañía en materia de resultados, Allianz Seguros de Vida S.A., como administradora del Fondo Voluntario de Pensiones, recomienda que la inversión sobre la acción de ISA deba ser considerada bajo un horizonte de mediano o largo plazo, entre 2 y 5 años, plazo en el cual la compañía podrá implementar las modificaciones y nuevos negocios que determinen su futuro.

**Fondo Voluntario
de Pensiones**