

Fitch: Fusión de Isagen con accionista es Neutral para sus Calificaciones de Riesgo

Fitch Ratings Chicago/Bogotá - (Junio 2, 2017): Fitch Ratings considera que la fusión de Isagen S.A. E.S.P (Isagen: Calificación nacional de largo plazo 'AAA(col)/Perspectiva Estable), con el vehículo utilizado por Brookfield para su adquisición, es neutral para las calificaciones de la empresa.

Las expectativas de Fitch sobre el perfil crediticio de Isagen permanecen inalteradas como resultado de la fusión anunciada. Sin embargo, la agencia monitoreará cualquier incremento eventual de distribuciones a sus accionistas que pudiera presionar la generación de flujo de caja libre (FCL) y perfil crediticio de Isagen. En términos proforma, una vez se complete la transacción, la entidad absorberá alrededor de COP6,5 billones de un crédito con el accionista (*Shareholder Loan*, SHL por sus siglas en inglés) que el vehículo mantiene con BRE Colombia Hydro Investments Limited. Esta obligación implicará pagos de intereses trimestrales para Isagen que podría capitalizar.

Fitch no considerará este SHL de Isagen como parte de la deuda financiera sino como patrimonio para sus métricas crediticias, dado que es subordinado, con pago de intereses que podrían ser capitalizados, sujeto solo a la solicitud de Isagen, así como con un período de maduración superior al de la deuda financiera actual de la empresa, además de la obligación de convertir este instrumento a acciones comunes si ocurriese una toma de posesión o un evento de insolvencia de Isagen.

Fitch considera que los intereses económicos de Brookfield, como el accionista controlador de la entidad que sirve como prestamista, están alineados con sus intereses como accionista. El SHL tendrá una subordinación contractual, dado que estará subordinado a todas las obligaciones financieras de Isagen. Adicionalmente, hasta que las obligaciones financieras de la empresa sean canceladas en su totalidad, el prestamista no podrá forzar el pago del SHL, ni tomará acciones para acelerar ni hacer cumplir sus derechos para ejercer alguna de las provisiones previstas para cobrar esta obligación.

Fitch también incorpora en su análisis la característica de PIK permanente (Pago en Especie PIK – for-life) del SHL, dado que el instrumento no implica una obligación para pagar intereses por parte de Isagen. El acuerdo de crédito establece que, con una antelación de 5 a 10 días antes del vencimiento del pago de intereses, Isagen puede solicitar que se capitalicen y se sumen a la porción no pagada del SHL que vence en 2032. La fecha de maduración del SHL que fue establecida para el 31 de marzo de 2032, luego de que maduren todas las obligaciones financieras actuales de Isagen, así como la obligación de convertir el capital e intereses del SHL a acciones ordinarias de Isagen si se presentara un evento de insolvencia de la empresa, refuerza la característica de patrimonio del instrumento.

Las calificaciones de Isagen reflejan la expectativa de Fitch de que sus métricas crediticias sigan fortaleciéndose dada la generación operativa esperada mayor y la reducción de los requerimientos de inversiones de capital en el futuro. Las calificaciones incorporan la expectativa de que la generación de EBITDA de la empresa se situará alrededor de COP1,2 billones en el mediano plazo, lo cual se reflejará en un apalancamiento tendiendo hacia niveles alrededor de 2,5 veces (x) durante 2017 a 2019. Entre los factores que podrían derivar en una acción negativa de calificación se encuentra un cambio en la estrategia de la empresa, que se refleje en un debilitamiento de su generación de flujo de caja, o que resulte en un plan más agresivo en términos de apalancamiento.

El 1 de junio de 2017, los accionistas de Isagen aprobaron la fusión por absorción con BRE Colombia Holdings S.A.S la entidad que Brookfield Renewable Partners, su accionista controlador, constituyó en Colombia para adquirir a Isagen en 2016. La empresa espera que la transacción se complete en el remanente de 2017, luego de obtener las aprobaciones regulatorias respectivas.

Contactos Fitch Ratings:

Lucas Aristizábal
Director Sénior
+1-312-368 3260
Fitch Ratings, Inc.
70 West Madison St.
Chicago, IL 60602

Jorge Yanes
Director
+571 484 6770 Ext. 1170

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 Ext. 1931.
E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN 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 INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFLIADAS, 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.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".