



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2017 – 31/12/2017)

### Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna ISA

Diciembre de 2017

Emisor:	INTERCONEXIÓN ELECTRICA S.A. E.S.P
Clase de Valor:	Bonos de Deuda Pública Interna
Cupo por Valor	Hasta cuatro punto cinco billones de pesos (4.500.000.000.000).
Valor Nominal:	Ver numeral 1.2.2.7 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
Número de Series:	Ver numeral 1.2.2.8 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
Plazo de Vencimiento:	La totalidad de las Series podrán contar con plazos de redención entre 1 y 100 años a partir de la Fecha de Emisión.
Numero de Valores	El número de bonos será el que resulte de dividir el monto efectivamente colocado del Tramo respectivo sobre el Valor Nominal de cada Bono
Valor Mínimo de Inversión:	Ver numeral 1.2.2.7 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Precio de Suscripción:	Ver numeral 1.2.2.9 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Calificación:	Fitch Ratings Colombia S.A. otorgó una calificación de AAA (col) a las emisiones de Bonos con cargo al cupo global del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de ISA . Ver numeral 1.2.5 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.
Derechos que Incorporan los Valores:	Ver numerales 1.1.13 y 1.2.6 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.

Fuente: Adenda 9 al Prospecto de Colocación del Programa de Emisión y Colocación de Bonos de Deuda Pública Interna de ISA el cual aprobo el aumento de cupo global

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



## Entidad Emisora

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. es una empresa de servicios públicos mixta vinculada al Ministerio de Minas y Energía. ISA tiene por objeto: (i) La operación y mantenimiento de su propia red de transmisión; (ii) La expansión de la red nacional de interconexión; (iii) La planeación y coordinación de la operación de los recursos del Sistema Interconectado Nacional; (iv) La administración del Sistema de Intercambios y Comercialización de Energía en el Mercado Mayorista; (v) Desarrollar sistemas, actividades y servicios de telecomunicaciones; (vi) Participar, directa o indirectamente, en actividades y servicios relacionados con el transporte de otros energéticos, salvo en los limitados por la ley; (vii) La prestación de servicios técnicos en actividades relacionadas con el objeto y los profesionales que requieran las Empresas del Grupo; (viii) Desarrollar cualquier otra actividad para terceros, relacionada con la prestación de servicios de energía eléctrica y telecomunicaciones, en el marco de la normatividad vigente, y (ix) Participar, directa o indirectamente en actividades, servicios e

inversiones relacionadas con obras de ingeniería.<sup>1</sup>

## Datos Relevantes

**Calificación:** El día 11 de mayo de 2017, “Fitch Ratings afirmó en ‘AAA(col)’ la calificación de los bonos hasta por COP3,3 billones y en ‘F1+(col)’ los Papeles Comerciales hasta por COP200.000 millones que forman parte del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) por COP3,5 billones. La Perspectiva es Estable. La empresa se encuentra en trámite para la ampliación del cupo global del programa hasta a COP4,5 billones, desde COP3,5 billones. Dicha ampliación de cupo es neutral para el perfil crediticio de la empresa..

Las calificaciones de ISA reflejan el perfil de riesgo de negocio bajo de la empresa, característica de su negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también contemplan la diversificación geográfica de su fuente de ingresos que, aunada a la predictibilidad alta de su flujo de caja operativo, se traduce en un perfil crediticio fuerte. Asimismo, incorporan la liquidez

<sup>1</sup> Tomado del Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de ISA.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



adecuada de la empresa y su estrategia de crecimiento agresiva.”<sup>2</sup>

### Entorno Económico

**Economía:** En el tercer trimestre el crecimiento económico se ubicó en 2%, superior al observado en los cuatro trimestres anteriores. En este sentido, el año 2017 cerraría con un crecimiento entre el 1.6% y 1.8%, con la expectativa de que en el cuarto trimestre se presente un crecimiento cercano al 2.4%.

En términos de contribución al PIB, en los tres primeros trimestres del año los sectores que presentaron un mejor desempeño son el agropecuario, con un crecimiento de 6.4%, seguido de los sectores financiero y de servicios sociales (explicado por el mayor gasto público), con crecimientos de 3.8% y 3.0% respectivamente. Al revisar el PIB por el lado de la demanda, principalmente estuvo jalonado por el consumo final (crecimiento de 2% en los tres primeros trimestres), explicado en mayor medida al consumo final del gobierno (crecimiento de 3.4%), mientras el de los hogares se ubicó en 1.6%.

La expectativa es que para el próximo año el crecimiento repunte y se ubique en niveles

de 2.6%, impulsado por el repunte de las exportaciones, dados los mejores precios de las materias primas, y se reactive el consumo privado al contar con menores tasas de interés.

**Inflación:** En el caso de la inflación, en lo corrido del año se realizó un importante corrección al rango meta luego de la disipación de las distorsiones de oferta (fenómeno del niño y paro camionero). La inflación anual ascendió en noviembre al 4.12%, mientras inflación en lo corrido del año (hasta noviembre) se ubicó en 3.69%. El mayor ajuste está explicado principalmente por la significativa caída del rubro de alimentos, siendo el caso de los alimentos perecederos que alcanzó a tener caídas en inflación del 17%. Por otra parte, la inflación básica aún se ubica en niveles mayores al 4%, no siendo tan marcada la caída respecto a la inflación total. En suma, el 2017 cerraría con una inflación cercana al techo del rango meta del Banco de la República (4%).

**Tasa de Cambio:** La tasa de cambio presentó cierta estabilidad conforme el precio del petróleo se mantuvo en niveles entre 55 y 60 dólares y cerró el año en niveles cercanos a los \$2.983. En el corto plazo no se prevén fuertes fluctuaciones conforme se mantienen

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 11 de mayo de 2017.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



los acuerdos de la OPEP y Estados Unidos no presentaría un repunte en su producción.

**Política Monetaria:** En el caso de la política monetaria, la Junta del Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en 4.75%, con lo cual se distanció de las decisiones pasadas. La decisión estuvo motivada ante el dato de inflación de noviembre (0.18%), que se ubicó en niveles altos respecto a las proyecciones del Banrep. Igualmente, señaló que aún existen importantes riesgos externos, dada la normalización de la política monetaria en los países desarrollados y el alto déficit de cuenta corriente del país.

Por último, es importante mencionar la decisión de S&P de reducir el grado de calificación, motivada por el bajo crecimiento económico y la debilidad de las cuentas fiscales. Ante esta noticia el mercado no reaccionó de forma significativa, pues no se presentaron fuertes ajustes. No obstante, los riesgos de futuras reducciones en las calificaciones son latentes, pues si bien para los años 2017 y 2018 se cumpliría con el déficit fiscal establecido en la Regla Fiscal, de cara a los próximos años hay gran incertidumbre pues se tendría que dar un importante ajuste en términos de ingresos y gastos.

## Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total de activos de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA asciende a \$16.726.507 millones de pesos.

**Pasivo:** Al finalizar el Segundo semestre de 2017 el total de pasivos de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA asciende a \$5.750.380 millones de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el segundo semestre de 2017 de 2016 el total del patrimonio de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA asciende a \$10.976.127 millones de pesos.

**Utilidad:** Al finalizar segundo semestre de 2017 el total de la utilidad de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA asciende a \$1.442.709 Millones de pesos.<sup>3</sup>

## Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA, considera que las cifras presentadas a corte Diciembre de 2017 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos.

### Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
- Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. – ISA

**NOTA:** Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com.co/>
- <http://www.isa.co/es/relacion-con-inversionistas/Paginas/informacion-financiera/resultados-financieros.aspx>
- [http://www.isa.co/es/sala-de-prensa/Documents/relacion-con-inversionistas/isa-inf4q14\\_es.pdf](http://www.isa.co/es/sala-de-prensa/Documents/relacion-con-inversionistas/isa-inf4q14_es.pdf)

---

3 Fuente: Tomado de la página de la Superintendencia Financiera de Colombia

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*