

RETOS DE LA GESTIÓN FINANCIERA EN UN CONTEXTO CAMBIANTE

18° Congreso de Tesorería, Asobancaria
Enero 28,29 de 2016

ISA,
UNA HISTORIA
DE HECHOS
DE FUTURO

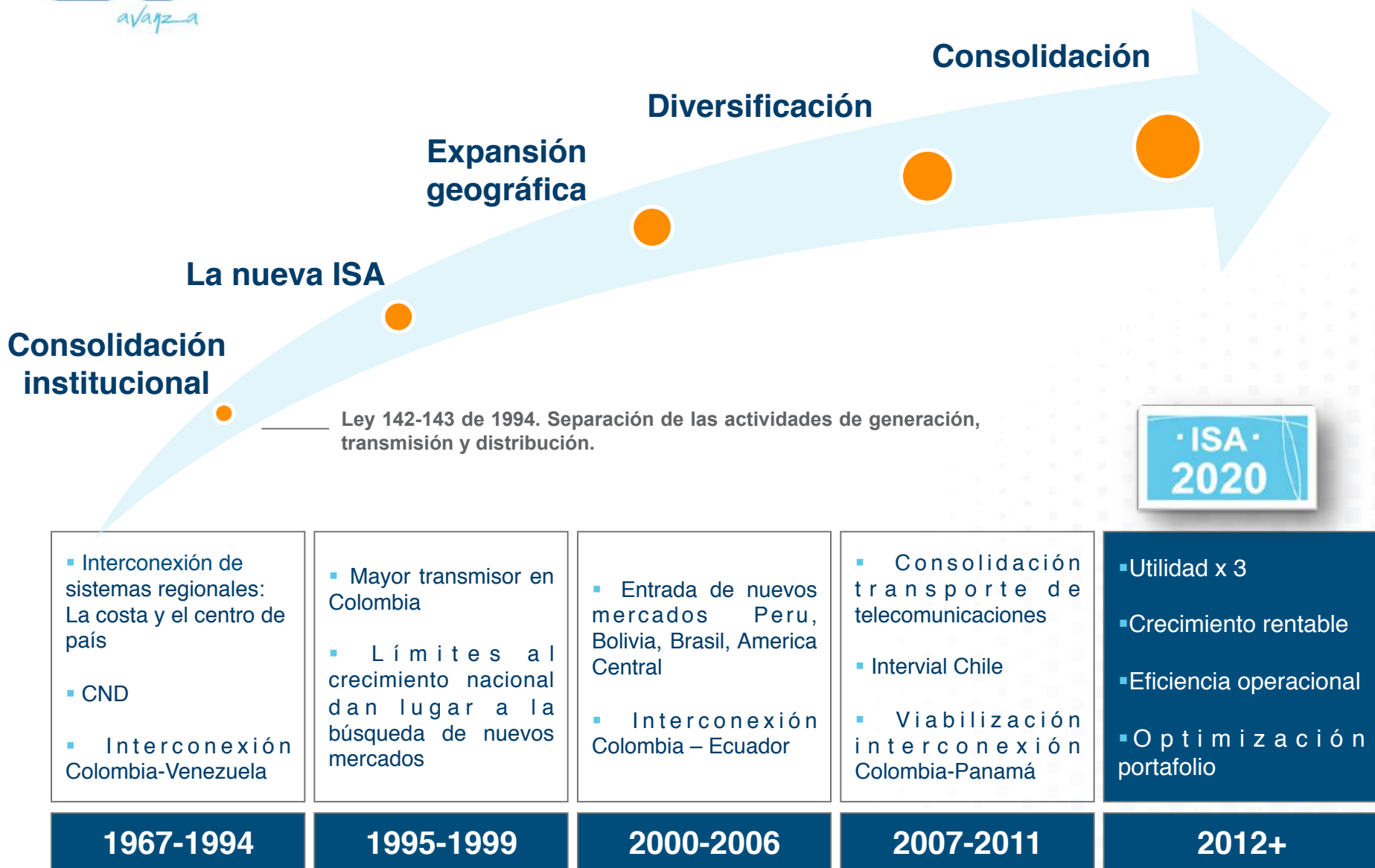


Agenda

1. Estrategia de crecimiento y manejo de los recursos
2. Estrategia de financiamiento
3. Gestión riesgo financiero

**ISA,
UNA HISTORIA
DE HECHOS
DE FUTURO**







ISA y sus negocios en Latinoamérica

ISA

Colombia

Intercolombia
Transelca
XM
INTERNEXA

Perú

REP
Transmantaro
ISA Perú
PDI
INTERNEXA

Chile

INTERCHILE
INTERNEXA
INTERVIAL CHILE
Ruta del Maipo
Ruta del Maule
Ruta del Bosque
Rutla de la Araucania
Ruta de los Rios
ISA inversiones Chile
ISA inversiones Maule

Brasil

CTEEP
EMG
PINHEIROS
SERRA DO JAPI
EVRECY
INTERNEXA
ISA Capital do Brasil

Otros:

Ecuador

Bolivia

Argentina

Panamá

Centroamérica

ISA es hoy reconocida como una líder multilatina con amplia experiencia técnica, que desarrolla sus actividades en el marco de la sostenibilidad empresarial.

33

Filiales y
subsidiarias

8

Países

1

Región:
América Central

4

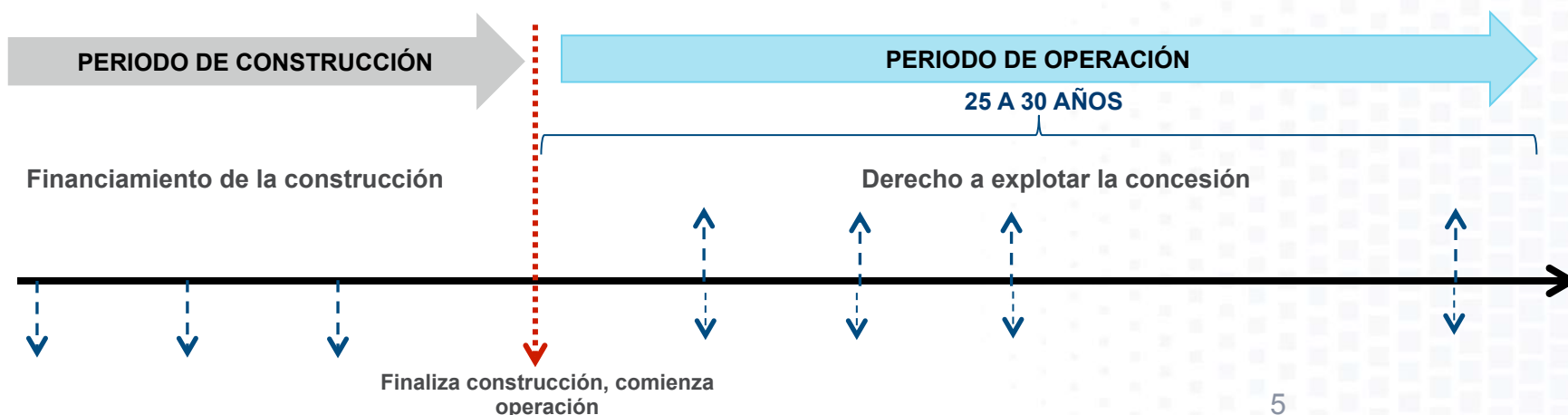
Negocios

El Grupo ISA se ha convertido en una multilatina a través de:



Esto ha implicado la contratación de créditos y administrar recursos en diferentes países

- Al principio se requieren grandes inversiones con capital propio
- Los flujos operacionales se comienzan a recibir mas adelante



Este proceso acelerado de crecimiento ha complejizado el manejo de los recursos



Movimientos de capital entre países



Acuerdos de pago de dividendos y contratos de préstamos.



Participación de socios que dificulta tener una cuenta principal



Dependencia del Ministerio de Hacienda



Multiplicidad de monedas, administración de créditos y tasas de interés según el país.

Entonces...cómo administramos los recursos?

Ejerciendo nuestro rol matriz, hemos definido:

Directrices

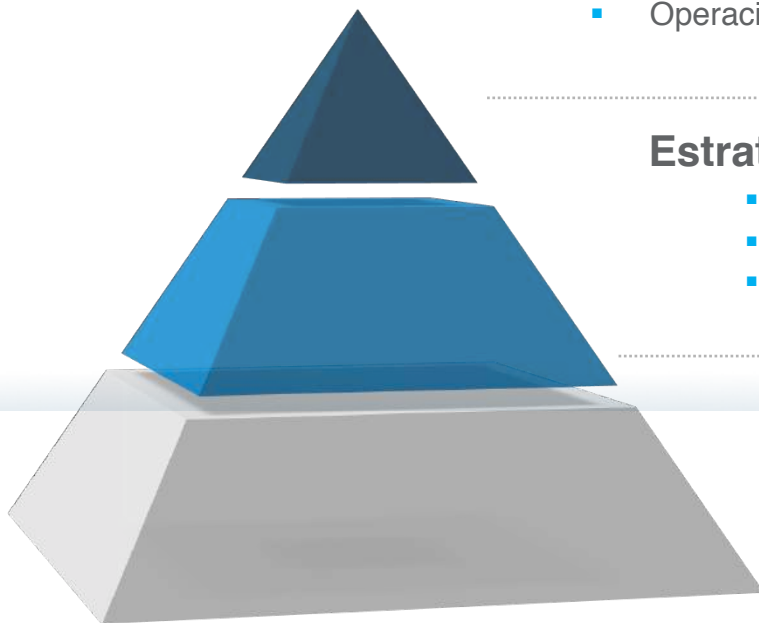
- Pagos a proveedores y terceros
- Manejo de riesgos
- Operaciones de cobertura
- Directrices para el endeudamiento

Estrategias de financiamiento de las empresas:

- Créditos
- Emisión bonos
- Project finance
- Préstamos intercompañías
- Capitalizaciones
- Créditos puente

Mobilidad de los recursos

- Reinversión de los dividendos
- Créditos entre compañías
- Capitalizaciones



Entonces...cómo administramos los recursos?

A pesar de que no ha sido viable la implementación del cash pooling en el Grupo ISA, nos hemos movido en otros sentidos:



1. Directrices y lineamientos
2. Cash pooling a nivel local
3. Administración de las tesorerías de vehículos con propósito específico.

Agenda

1. Estrategia de crecimiento y manejo de los recursos
2. Estrategia de financiamiento
3. Gestión riesgo financiero

ISA,
UNA HISTORIA
DE HECHOS
DE FUTURO





La estrategia esta dada por la dinámica del mercado de capitales

Antes crisis 2008

- ✓ Concentración de emisiones a nivel internacional teniendo en cuenta la capacidad de absorber riesgos y los requerimientos de profundización del mercado
- ✓ Necesidad de operaciones de cobertura para minimizar la volatilidad en los estados financieros
- ✓ ISA: Primera oferta pública de acciones 2000, ofertas adicionales 2002, 2007.

Después crisis 2008

- ✓ El mapa mundial cambia y los países emergentes se vuelven mas atractivos
- ✓ Los bancos de la región se ven fortalecidos con la mayor liquidez
- ✓ Desarrollo del mercado de capitales en latinoamérica
- ✓ ISA: Tercera oferta pública de acciones 2009.

USD Millones	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ISA	Emisión acciones USD\$56.8		73		202		128		59	118		150	105	105		159
Transelca			36		56							90				
REP				41	50			60		32		58	71	38	20	
Transmantaro		30		20										450		
CTEEP											296		346	230		
ISA Capital								354								
TOTAL		103	36	61	308	0	128	414	59	150	296	298	521	823	20	159

La estrategia esta dada por la dinámica del mercado de capitales

Panorama 2016

- ✓ Mayor volatilidad en los mercados de capitales
- ✓ Aumento de las primas de riesgo para los países emergentes
- ✓ Fortalecimiento del dólar en las economías emergentes
- ✓ Fin de excesos de liquidez y perspectiva de aumento en tasas de interés globales



Efectos en ISA

- ✓ En los proyectos de infraestructura las complejidades están asociadas a los temas regulatorios y de licenciamiento ambiental
- ✓ El financiamiento no se percibe como una dificultad ya que la mayoría de proyectos cuentan con unos ingresos garantizados
- ✓ Los incrementos en el financiamiento se trasladarán a las ofertas de los proyectos como un mayor costo del mismo

Se espera que con la liquidez y el auge en el mercado de capitales experimentado en Latinoamérica recientemente, se hayan realizando cambios estructurales que lleven a la región a ser menos vulnerable frente a las condiciones externas actuales.

Agenda

1. Estrategia de crecimiento y manejo de los recursos
2. Estrategia de financiamiento
3. Gestión riesgo financiero

ISA,
UNA HISTORIA
DE HECHOS
DE FUTURO

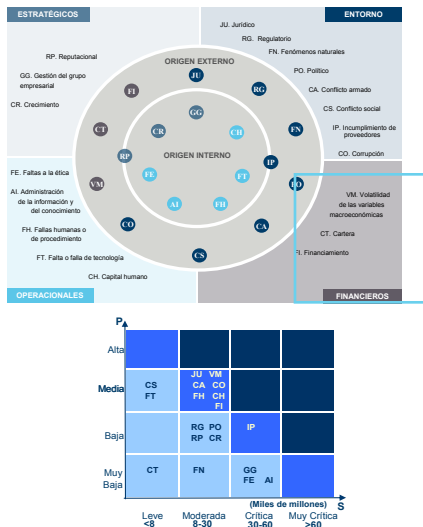


Gestión de Riesgos Grupo ISA

Marco de Referencia

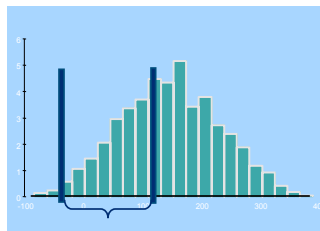
POLÍTICA PARA LA GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Criterios generales de administración de riesgos
(Ciclo: *Identificación-Evaluación-Manejo-Monitoreo*)



Los riesgos: **Financiamiento, Cartera y Volatilidad de Variables Macroeconómicas**, conforman la categoría de Riesgos Financieros.

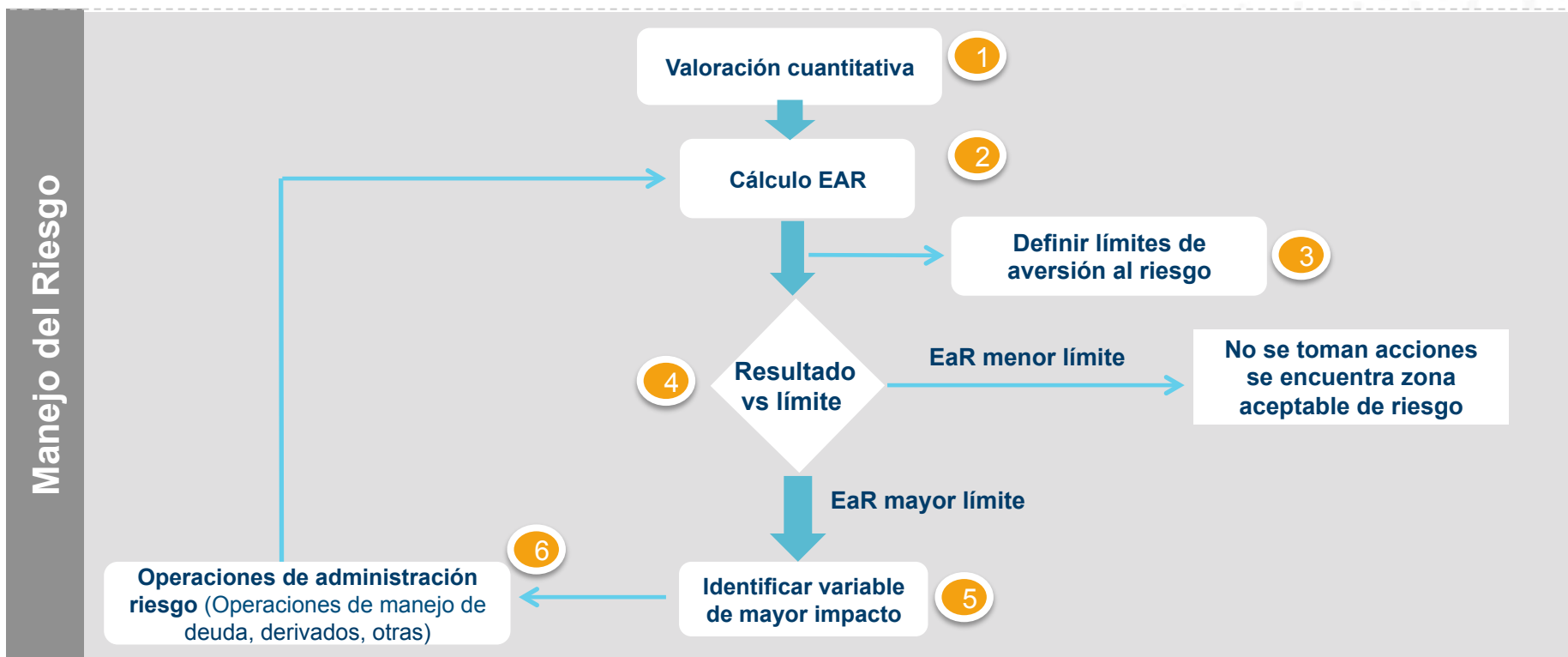
Valoración cualitativa utilizando matrices de riesgo
(Probabilidad vs. Severidad)



Ejercicios de cuantificación de riesgos (para variables macroeconómicas principalmente) y su integración con los modelos de planeación financiera de la empresa.

Cálculos de Utilidad en Riesgo (EaR) y Flujo de Caja en Riesgo (CFaR).

Medición del riesgo: pasos a seguir



Fase 1: Coberturas sintéticas

A mayor valor expuesto y mayor volatilidad de los mercados incrementa el riesgo.

Fase 2: Cobertura Natural

A través de operaciones dentro de la misma empresa, se generan flujos de igual tamaño pero de sentido contrario afectados por el mismo factor de riesgo dando como resultado una mitigación de los efectos de la variación de dicho factor de forma **total o parcial**.

La práctica de ISA:

Las necesidades de financiamiento las cubre cada compañía en su país de origen



La moneda del crédito **d e b e t e n e r** correspondencia con la del ingreso

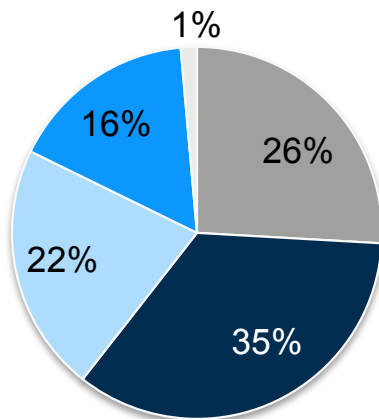
Se busca cobertura natural sobre el saldo de deuda y no sobre la inversión ya que esta última no afecta ni el PyG ni la caja.

Efectos de las coberturas



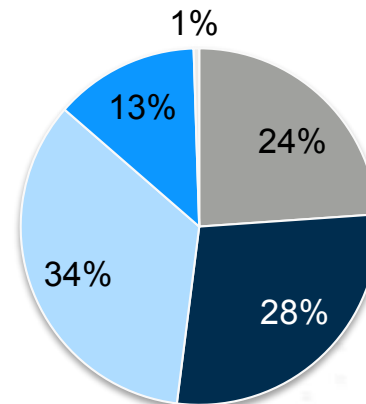
Ingresos por moneda

■ Real ■ Pesos ■ UF ■ Dólar ■ Otros



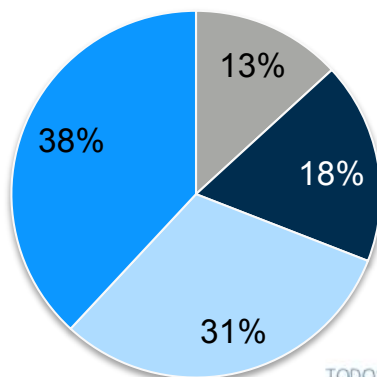
Activos por moneda

■ Real ■ Pesos ■ UF ■ Dólar ■ Otros



Deuda por moneda

■ Real ■ Pesos ■ UF ■ USD



La desviación de la utilidad neta de ISA a septiembre respecto al presupuesto esta explicada solo en un 1% por la reexpresión a pesos (efecto variaciones en tipo de cambio)

- ✓ En Latinoamérica, la diferencia entre monedas y las condiciones a los movimientos de capital impiden la implementación del cash pooling.
- ✓ Los países emergentes experimentaron la mejor época para sus mercados de capitales, se espera que este impulso haya sido suficiente para corregir problemas estructurales y que la región no muestre retrocesos en los próximos años.
- ✓ La implementación de las coberturas naturales en ISA ha sido un mecanismo exitoso toda vez que se ha reducido la volatilidad en los Estados Financieros causado por las variaciones en los tipos de cambio.



www.isa.co

Este proceso acelerado de crecimiento ha complejizado el manejo de los recursos. El manejo centralizado de las tesorerías es una posibilidad que se ha analizado pero que es difícil llevarla a la práctica dadas las consideraciones de carácter regulatorio y las características propias de ISA:



Movimientos de capital entre países tienen restricciones a la libre movilidad por parte de las autoridades locales ya que pueden ser considerados especulativos



Las empresas deben cumplir con los acuerdos de pago de dividendos y contratos de préstamos en el país donde desarrollan sus operaciones



Para ciertos negocios ISA participa con socios en varios países, por lo que es difícil tener una cuenta principal



Algunas subsidiarias en Colombia dependen de las aprobaciones del Ministerio de Hacienda para sus operaciones de endeudamiento. Es necesario contar con análisis de riesgos y aprobación de contratos



Dificultad de administrar transacciones con multiplicidad de monedas, administración de créditos y tasas de interés según el país.