



# Fondos de pensiones canadienses dan mandato a JP Morgan para salir de Transelec

**La operación** podría significar hasta unos US\$4.000 millones, transacción que según varios agentes locales es de grandes proporciones e implicaría que, para concretarse, se unan varios fondos internacionales.

**MAXIMILIANO VILLENA / VÍCTOR GUILLOU**

Tras 17 años, los fondos de pensiones canadienses que en 2006 tomaron el control de Transelec, alistan su salida.

Alrededor de un mes atrás, JP Morgan salió al mercado con el mandato de los tres fondos de pensiones canadienses presentes en el capital de la compañía, para vender el 72% que poseen, operación que en el mercado es considerada como de grandes proporciones.

Transelec es una de las mayores compañías de transmisión de energía en el país. Según su memoria 2022, la empresa tiene el 24% de participación de mercado en líneas de transmisión de 500 Kv, mientras que su presencia en las líneas de alta tensión operativas, especialmente en 154 y 220 Kv, es de 91% y 38%, respectivamente.

Fuentes de la industria de las finanzas corporativas indican que las ofertas no vinculantes debieran llegar al vendedor en torno a dos meses más, pero que el precio a desembolsar por la compañía de transmisión de electricidad es grande y podría dificultar la venta.

A ello se suma el rol que podrían desempe-

ñar los actuales accionistas minoritarios de la firma. Hoy, Canadian Pension Plan Investment tiene un 27,73% de Transelec, British Columbia Investment Management Corporation otro 26%, y Public Sector Pension un 18,48%. Pero en 2018 Brookfield Infrastructure Partners vendió su 27,7% a la firma China Southern Power Grid por US\$1.300 millones, por lo que ellos debieran ser uno de los eventuales oferentes, dicen agentes de la industria.

Los inversores chinos, además, poseen otro negocio conjunto con Transelec, Conexión Energía, que es un consorcio a cargo de la construcción de la línea Kimal - Lo Aguirre, y que ingresó recientemente a evaluación ambiental el megaproyecto, que forma parte del Plan de Expansión de la Transmisión realizado el año 2018 por la Comisión Nacional de Energía, y que involucra una inversión de US\$1.480 millones. En dicha entidad Transelec, China Southern Power Grid e ISA tiene un tercio de la propiedad cada uno.

## EL PRECIO

Al cierre de 2022, la empresa reportó ingresos

de actividades ordinarias que alcanzaron los \$439.592 millones, un aumento de 43,7% en relación a 2021. En tanto, el Ebitda avanzó 48,6% año a año, hasta los \$368.765 millones, mientras que las ganancias totalizaron \$109.095 millones.

Con esos datos, distintos bancos de inversión consultados apuntan a que la transacción podría implicar unos US\$4.000 millones.

Al respecto, un asesor local señala que la venta podría alcanzar una valorización de 14 o 16 veces Ebitda, mientras otro apunta a un ratio 12-15 veces, pero en cualquier caso estaría por debajo de las transacciones de otras líneas de transmisión vendidas en años anteriores, como fueron las de Colbún y Enel que alcanzaron múltiplos de 18-19 veces, debido a que las tasas de interés hoy en día son más altas, y por lo tanto se aplican tasas de descuento mayores para traer los flujos futuros a valor presente, reduciendo la valorización de la empresa.

Sin embargo, plantean algunos agentes, uno de los grandes problemas que se ve en esta transacción es el tamaño. "Siempre es un problema de precio, pero el animal es muy grande", dice un operador del mercado de las finanzas corporativas. Por ello, varios actores comentan que, además de lo que podría hacer China Southern Power Grid, la pregunta es "quién tiene tanta plata y quiere invertirla en Chile". "Es posible que deban juntarse varios interesados para comprar", señala otra fuente.

Por eso, los bancos de inversión apuntan a fondos de pensiones, fondos soberanos y fondos de infraestructura, todos actores internacionales, para sondear su interés en participar del proceso. "Flujos de largo plazo en dólares, indexados a la inflación y estables. Está pintado para ese tipo de inversionista", asegura una fuente del sector.

Pero mientras ocurre el proceso de venta, las cifras de Transelec han seguido al alza este 2023. Según su análisis razonado, en el primer semestre el Ebitda llegó a \$200.503 millones, un 33% superior a igual período de 2022, mientras que las ganancias se empinaron a \$90.561 millones. ●