

ISA continuó mostrando un desempeño POSIVO durante 2T21, con un EBITDA de operación y construcción de COP 1,91 BN (+3,2% A/A y + 26,9% T/T), utilidad operacional de COP 1,78 BN (+6,1% A/A y +24,7% T/T) y utilidad neta de COP 585,9 miles de millones (+6,4% A/A y +15,3% T/T), cifras que superaron nuestras estimaciones y las del mercado. El desempeño trimestral lució bien, ayudado por la devaluación y una base estadística favorable que se viene presentando en los trimestres impares. A diferencia de la gran mayoría de emisores, 2T20 no representa una base estadística baja para ISA, y al tener en cuenta nivel de inflación vigente en Colombia al cierre de 2T21, cercano al 4%, los crecimientos anuales resultan bajos, con -0,4% A/A, +6,1%A/A y +6,4% A/A, para el EBITDA, la utilidad operacional y la utilidad neta respectivamente. Para 2T21 se registró una revaluación promedio anual de 4,0% y una devaluación trimestral de 3,9%. Nuestras estimaciones para el ingreso operacional, el EBITDA y la utilidad neta fueron superadas en 11,4%, 7,9% y 9,5% respectivamente; mientras tanto, las estimaciones del promedio del mercado fueron superadas en 20,2%, 15,3% y 20,3%. Ahora bien, los resultados 2T21 fueron afectados por eventos extraordinarios y de no haberse presentado (ni en 2T21 ni en 2T20), el crecimiento anual del EBITDA y la utilidad habrían sido de 40,8% y 34,4% respectivamente.

### Hechos relevantes

- Crecimiento sostenible:** En Colombia ISA obtuvo la subasta UPME de largo plazo de la subestación Carrieles 230 kV, junto con las líneas de transmisión asociadas. Adicionalmente, se entregó la Interconexión Noroccidental, que va a evacuar la energía generada por Hidroituango, con ingresos anuales aproximados de USD 42 mm. Por otro lado, destacamos el retorno sobre el patrimonio de 16%, y el endeudamiento de 3,8x y 3,0x en Deuda bruta y Deuda neta sobre EBITDA respectivamente, que permitirán a ISA contar con fuentes de capital para financiar su crecimiento de largo plazo, continuando con el crecimiento sostenible del segmento de transmisión. Sin contar con los eventos extraordinarios, los ingresos operacionales de COP 2,5 BN (+28,9% A/A) fueron impulsados por la entrada en operación de proyectos de transmisión eléctrica, la consolidación de ORAZUL a partir de 3T20, Ruta Costera a partir de 4T20 y Pirantininga Bandeirantes Transmissora de Energía (PBTE) a partir de marzo de 2021; junto con el aumento de la actividad de construcción de las concesiones en Perú, Brasil y Chile. Sin contabilizar los eventos extraordinarios, los resultados 2T21 serían menores, pero el crecimiento anual de los ingresos, el EBITDA y la utilidad habrían sido notables (28,9%, 40,8% y 34,4% respectivamente).
- No recurrentes:** Tal como en los trimestres anteriores, 2T21 fue afectado por varios eventos no recurrentes como: **1)** la aprobación del reperfilamiento del componente financiero de la Red Básica del Sistema Existente (RBSE) en Brasil, junto con el reconocimiento adicional sobre el costo del equity, que impactó al EBITDA en COP 303,9 miles de millones; **2)** la Revisión Tarifaria Periódica (RTP) relacionada con la Red Básica de Nuevas Inversiones (RBNI) en Brasil, que impactó al EBITDA en COP 35,2 miles de millones; y **3)** la terminación de la concesión vial Ruta del Maule (Chile) que aplicó desde el 31 de marzo, impactando a la utilidad neta en COP 26,0 miles de millones.

### Resumen resultados financieros

COP en MM	ISA					
	Principales cifras			Sin extraordinarios		
	2T21	2T20	% A/A	2T21	2T20	% A/A
Ingresos	2.843.094	2.680.937	6,0%	2.539.209	1.970.071	28,9%
EBITDA	1.911.194	1.852.484	3,2%	1.607.309	1.141.618	40,8%
Margen EBITDA	67,2%	69,1%	-190 pbs	63,3%	57,9%	540 pbs
Utilidad Neta	585.892	550.414	6,4%	514.053	382.364	34,4%
Margen neto	20,6%	20,5%	10 pbs	20,2%	19,4%	80 pbs

18 de agosto de 2021

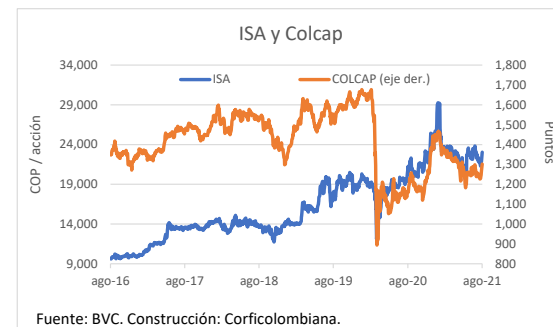


### Información especie

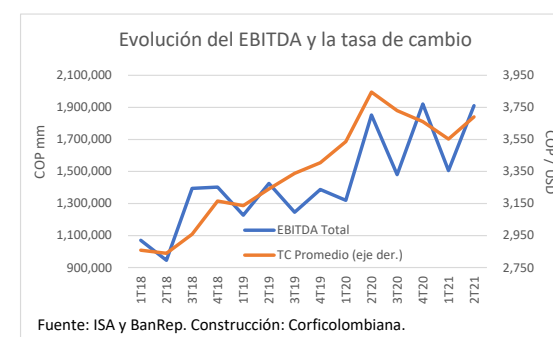
Cifras en COP

<b>Precio objetivo</b>	<b>22.500</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Mantener</b>
Market Cap (BN)	25,5
Ultimo Precio	23.040
YTD (%)	- 9,5%

### 1. Desempeño bursátil ISA



### 2. EBITDA y tasa de cambio



**Andrés Duarte Pérez**  
Director de Renta Variable  
Corficolombiana  
andres.duarte@corficolombiana.com

### Puntos Destacados de la Conferencia

- **En Chile se está configurando una crisis energética** en la medida en que disminuyen los flujos hidráulicos junto con la limitación al uso del carbón.
- **Internexa:** En espera de las aprobaciones del gobierno para cumplir con lo requerido por la ley 226 y aprovechar las condiciones de mercado que se mantienen favorables.
- **ENEL Colombia va a fusionar Generación y Distribución**, pero esto no aplica a ISA, independientemente de que se ubique o no dentro de Ecopetrol. La posibilidad de que ISA incursione en generación de renovables ni siquiera se ha contemplado para los países donde ISA tiene presencia.
- **ISA 2030:** No se esperan cambios respecto al plan estratégico ISA 2030 independientemente de la transacción de Ecopetrol. Tampoco se esperan cambios a nivel del Gobierno Corporativo. Se reiteró que la diversificación hacia el negocio de concesiones viales es vital en el plan ISA 2030.
- ¿Nuevos negocios habiendo pasado la subasta de almacenamiento de energía en Colombia? Lamentable pérdida de esta subasta de almacenamiento. Se está intentando en otras partes de América Latina en la actualidad.
- **TAESA:** ISA no va a vender su participación, tampoco considera que el precio sea adecuado para incrementar la participación.

### Resaltamos los siguientes logros ambientales, sociales y de gobierno corporativo:

- ISA se ubicó entre las cinco mejores empresas en su inversión social privada en Colombia, de acuerdo con FTSE for Good.
- Reconocimiento por la publicación Institutional Investor por la estrategia 2030, además de aparecer en diferentes rankings de esta publicación.
- Interchile realizó la mayor colocación de bonos verdes en Latinoamérica por USD 1.200, recursos que se destinaron a refinanciar los compromisos de deuda de Cardones Polpaico, uno de los proyectos de infraestructura más importantes de Chile, teniendo en cuenta que va a conectar la generación de energías limpias del norte de Chile, con el centro y sur del país austral.
- El mayor interés del Gobierno y de Ecopetrol sobre ISA es el mantenimiento del buen gobierno corporativo de ISA.