

ISA registró resultados POSITIVOS durante 2T22, con una utilidad de COP 670 mil MM (+55,4% T/T y +14,4% A/A), COP 132 mil MM o 24,6% superior a nuestra estimación. La diferencia se explica principalmente por el efecto del impuesto a las ganancias de COP 80 mil MM (-71,6% T/T y - 75,8% A/A), debido al efecto favorable de los Juros de Capital Propio de CTEEP y sus filiales sobre la tasa efectiva de impuestos (menor), que anteriormente se registraban solamente en el 4T del año. Así las cosas, el desempeño de la compañía se mantuvo en línea con nuestra expectativa favorable, con ingresos totales por COP 3,1 BN (+3,7% T/T y +14,5% A/A), 3,7% superior a nuestra estimación, y un EBITDA de COP 2,3 BN (+13,3% T/T y + 10,1% A/A, homologado con el cálculo realizado por Ecopetrol). En el 2T22, ISA ganó dos lotes (de 13) en la subasta pública realizada por la agencia de energía eléctrica brasilera, consolidando su participación en el mayor mercado latinoamericano.

Hechos relevantes

- Indexación:** En línea con lo esperado de una estructura de ingresos basada en cargos regulados, los ingresos y el desempeño de la operación se vienen ajustando al alza con la entrada en operación nuevos proyectos, la expansión de los existentes y el efecto de la indexación, especialmente acentuado durante el último año (Gráfica 1). Teniendo esto en mente, con variaciones anuales de la Unidad de Fomento (Chile) y el IPCA (Brasil) superiores al 11%, y la inflación anual en Colombia cercana al 10%, **el Retorno Sobre el Patrimonio (ROE) del 11,1% registrado en 2T22 no es sobresaliente.**
- En cuanto al margen neto de 20,6%, se vio beneficiado por el efecto favorable del ajuste en impuestos ya explicado, junto con los ingresos de operación, mientras que el efecto de los ingresos y gastos financieros netos incrementó, pasando de COP 191 a 258 mil MM de reducción en la utilidad final. La deuda financiera consolidada totalizó COP 29 BN, con el indicador Deuda bruta / EBITDA ubicándose en 4,05x, un nivel cómodo para el sector.
- Otros hechos relevantes:** El avance en el cumplimiento de la Estrategia 2030 se evidencia en el incremento de 40% en las inversiones comprometidas para los próximos cuatro años (USD 4,6 BN). Al cierre del ejercicio, ISA comunicó la adjudicación de dos de los trece lotes adjudicados en la subasta pública realizada por la Agencia Nacional de Energía Eléctrica (ANEEL) en Brasil a ISA CTEEP, por un total de USD 780 millones, 1.139 kms de línea y un ingreso anual de USD 60 millones. Actualmente, la compañía está construyendo 33 proyectos de transmisión eléctrica, un proyecto de baterías a gran escala y la carretera Ruta del Loa (136 km).).

Resumen resultados financieros

ISA					
Cifras en COP miles MM	2T21	1T22	2T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos de Operación	2.298	2.309	2.568	11,2%	11,7%
Costos y Gastos AOM	441	553	541	-2,2%	22,7%
Utilidad por actividades de operación	1.780	1.672	1.961	17,3%	10,2%
Utilidad antes de impuestos	1.335	1.034	1.258	21,7%	-5,8%
Utilidad antes de interés minoritario	1.004	752	1.178	56,6%	17,3%
Interés minoritario	418	321	507	58,3%	21,3%
Utilidad neta	586	431	670	55,4%	14,4%
EBITDA Total	2.022	1.965	2.226	13,3%	10,1%
Margen EBITDA	88,0%	85,1%	86,7%	158 pbs	-130 pbs
Margen Neto	25,5%	18,7%	26,1%	742 pbs	61 pbs

Fuentes: ISA. Cálculos: Corficolombiana. Cambio en el cálculo del EBITDA por nueva metodología.

3 de agosto de 2022

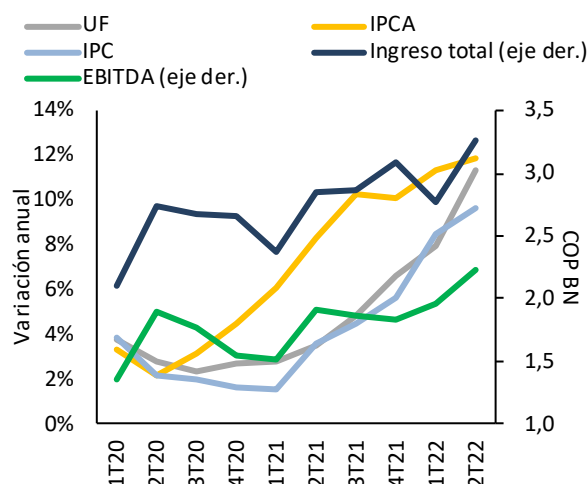


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	25.870
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	22,93
Ultimo Precio	20.700
YTD (%)	-7,6%

Gráfica 1. Ingresos, EBITDA e indexación



Fuentes: Bancos Centrales de Brasil, Chile y Colombia, e ISA. Cálculos: Corficolombiana.

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

Teleconferencia

- **Aclaración respecto al incremento en el Capex futuro:** El incremento en el Capex comprometido de COP 12,7 a 18,2 BN, se explica por los dos lotes recientemente ganados en Brasil (+3,1 BN), proyectos de refuerzo (+1,5 BN) y proyectos en Colombia de ISA Transelca e Internexa por 0,9 BN.
- **Aclaración respecto a las restricciones de integración horizontal en la región:** La restricción de integración horizontal para las actividades del sector energético, que le impiden a un transmisor eléctrico ser además generador eléctrico, como aplica en Colombia, se presenta igualmente en Chile, pero no en Perú ni en Brasil.
- **Futuros emprendimientos:** La compañía reiteró que está encaminada para incursionar en el mercado eléctrico estadounidense.

ASG

- Según el Índice de Inversión Social Privada 2022 de la firma Arteaga & Asociados, ISA fue galardonada como una de las organizaciones con mejor estrategia de inversión social.
- Los cambios anunciados por el Gobierno entrante sobre la composición de la Junta Directiva de Ecopetrol resultarán a su vez en mayor atención del mercado sobre posibles modificaciones en ISA, al tratarse de los emisores (acciones y bonos) más importantes del país.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

José Julián Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Luis Felipe Moreno

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.