

ISA presentó resultados financieros POSITIVOS para el 2T19, los cuales se ubicaron por encima de nuestras expectativas y las del mercado. El segmento de Transmisión de Energía sigue jalonando los ingresos de la compañía, favorecidos por la entrada en operación de proyectos en Chile, Perú y Colombia. De igual manera, el margen EBITDA presentó una expansión relevante, reflejo de las mayores eficiencias alcanzadas, las cuales se evidenciaron en un incremento moderado de los costos y gastos con respecto a los ingresos. Incluso si se excluyen los efectos no recurrentes del ajuste del ciclo tarifario y el activo contractual en Brasil, la utilidad neta creció 53% A/A, reflejo de la buena dinámica operacional. Por otro lado, destacamos la paulatina disminución en los indicadores de apalancamiento, favorecidos especialmente por el desempeño positivo del EBITDA, los cuales le brindan a la compañía mayor flexibilidad financiera para incursionar en nuevos proyectos. Estaremos atentos a mayores detalles relacionados con la alianza estratégica con El Cóndor y al desarrollo de la segunda etapa de venta de las acciones de ISA en manos de EPM, cuyo flotante favorecería la liquidez de la especie y su posición en los índices accionarios.

Hechos relevantes

• **Transmisión de energía fortalece a ISA:** Destacamos la buena dinámica operacional de ISA durante los resultados del 2T19, donde los ingresos presentaron un favorable desempeño (+37,5% A/A), jalonados por el buen comportamiento del segmento de transmisión de energía (+33,4% A/A), principal negocio de la compañía, y por los ingresos de construcción (+117,8% A/A). De esta manera, la entrada en operación de nuevos proyectos de transmisión en Colombia, Perú y Chile siguen aportando positivamente a los ingresos.

• **Mayores eficiencias impulsan la Utilidad:** El crecimiento moderado de los costos frente al observado en los ingresos (19,8% vs 37,5% AA), la contracción en los gastos de administración (-3,5% A/A) y mayores ingresos por método de participación (55,2% A/A) permitieron que el margen EBITDA registrara una expansión relevante, pasando de 61,9% en 2T18 a 67,8% en 2T19. De igual manera, la utilidad neta presentó un desempeño positivo (+89,1% A/A), donde además del buen comportamiento operacional de la compañía, estuvo favorecida por una menor tasa de impuesto, la cual pasó de 32,3% en 2T18 a 25,2% en el 2T19. Sin embargo, es importante recordar que el ajuste del ciclo tarifario y el activo contractual en Brasil tienen un efecto positivo sobre los resultados de manera no recurrente, por lo cual el análisis debería realizarse sin tener en cuenta este impacto. No obstante, excluyendo este aspecto, la utilidad neta sigue mostrando un comportamiento relevante (+52,8% A/A).

• **Mayor EBITDA reduce indicadores de endeudamiento:** A pesar de que se observó un mayor endeudamiento e incremento en los gastos financieros durante el trimestre, los indicadores de apalancamiento siguieron mostrando una mejora continua, explicado por el repunte en el EBITDA, brindándole mayor flexibilidad financiera a la compañía, que le da mayor espacio para incursionar en nuevos proyectos.

06 de agosto de
2019

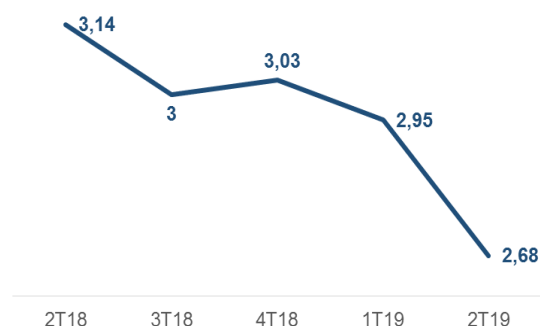


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	18.000
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	18,6
Ultimo Precio	16.820
YTD (%)	15,9%

Deuda Neta / EBITDA.



Resumen resultados financieros

Cifras COP Miles de MM	ISA			Var % A/A	Var % T/T
	2T18	1T19	2T19		
Ingresos operacionales	1.528	1.816	2.101	37%	16%
Utilidad Bruta	941	1.208	1.398	49%	16%
EBITDA	945	1.227	1.424	51%	16%
Utilidad Neta	232	353	439	89%	24%
Margen EBITDA	61,9%	67,6%	67,8%	589 pbs	18 pbs
Margen Neto	15,2%	19,4%	20,9%	570 pbs	145 pbs

Juan Felipe Dluyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
**Gerente de Estrategia
Renta Variable**

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

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

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

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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

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.