

**ISA presentó resultados financieros NEUTRALES para el 3T19.** Dinámica estable de los ingresos consolidados, asociada al menor reconocimiento mensual del ajuste tarifario por inflación en Brasil frente a la evidenciada en el mismo trimestre de 2018, junto con un fuerte aumento del nivel de costos y gastos (+25,3% A/A), jalonado por efectos no recurrentes durante el trimestre, presionaron considerablemente el margen EBITDA y el resultado neto del periodo analizado, este último, también afectado por un importante aumento anual de los gastos financieros (+COP 20.192 MM). Destacamos la adquisición del 100% de la Concesión Costera Cartagena – Barranquilla, que representaría una contribución al EBITDA de 231 mil MM, dando lugar a una mayor diversificación regional para ISA en el negocio de vías, en línea con el desarrollo de su estrategia de largo plazo 2030. Finalmente, el *management* de la compañía ratificó que esperan participar activamente en los proyectos licitatorios que se llevarán a cabo en el 4T19 en Colombia y Brasil, con el fin de lograr un mayor éxito que el obtenido en 2018, y que continúan atentos al retador contexto social y político actualmente en Chile, para poder cuantificar posibles afectaciones a su operación en el país austral.

### Hechos relevantes

- **Efectos no recurrentes impactan resultados:** La considerable contracción anual y trimestral del margen EBITDA se explica, por un lado, por la estabilidad de los ingresos consolidados, debido al menor reconocimiento mensual del ajuste tarifario por inflación por parte de CTEEP en Brasil respecto a la reflejada en el 3T18 (3 meses en 2019 vs 15 meses en 2018). Por otro lado, por el fuerte repunte de 25,3% A/A de los costos y gastos (sin construcción del 13,6%), el cual estuvo asociado principalmente a mayores estudios incurridos por ISA, al pago realizado por comisión de éxito relacionado a un proceso judicial en Brasil y al efecto base negativo dada la recuperación del impuesto predial también en Brasil (COP 7.281 MM) en el 3T18.
- **Margen Neto, estable:** Lo mencionado en el punto anterior, acompañado de un considerable decrecimiento de los ingresos por método de participación (-33,1% A/A), también impactados por el efecto base negativo respecto al ajuste del ciclo tarifario en Brasil, y un importante crecimiento del 7% anual en gastos financieros, dado un mayor nivel de deuda (+1,6% T/T) para soportar el crecimiento de nuevos proyectos, llevó al resultado neto a contraerse 1,7% A/A (-7,6% T/T) y al margen neto a presentar una ligera reducción de 65 pbs anualmente.
- **Mayor crecimiento con miras a la estrategia 2030:** La compañía continúa enfocada en el desarrollo de su estrategia de largo plazo, y da un positivo paso al diversificar su presencia regional en el negocio vial al entrar en Colombia luego de la adquisición del 100% de la Concesión Costera Cartagena – Barranquilla, un proyecto a 2% de terminarse, que representaría un aporte anual de 231 mil MM al EBITDA. En ese sentido, esperamos que los resultados de los próximos trimestres sigan impulsados por la entrada de nuevos proyectos y una mayor maduración de los mismos. Finalmente, el *management* de la compañía mencionó que continúan atentos a la difícil coyuntura en Chile, para poder cuantificar afectaciones a sus operaciones, y a los proyectos licitatorios que de 4T19 en Colombia y Brasil para participar activamente.

07 de noviembre de 2019

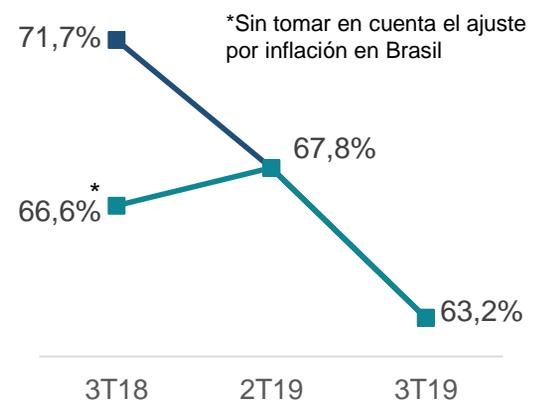


### Información especial

Cifras en COP

<b>Precio objetivo</b>	<b>18.000</b>
<b>Recomendación</b>	<b>Neutral</b>
Market Cap (BN)	22,2
Ultimo Precio	20.160
YTD (%)	44,2%

### Gráfico 1. Margen EBITDA ISA



### Resumen resultados financieros

Cifras COP Miles de MM	ISA				
	3T18	2T19	3T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos operacionales	1.945	2.101	1.971	1%	-6%
Utilidad Bruta	1.360	1.398	1.072	-21%	-23%
EBITDA	1.394	1.424	1.245	-11%	-13%
Utilidad Neta	413	439	406	-2%	-7,6%
Margen EBITDA	71,7%	67,8%	63,2%	-847 pbs	-457 pbs
Margen Neto	21,2%	20,9%	20,6%	-65 pbs	-31 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

**Mariafernanda Pulido**  
Analista Renta Fija  
maria.pulido@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.