

Los resultados publicados por ISA para 1T20 fueron **NEUTRALES, con sesgo positivo**. Los ingresos operacionales, gracias en gran medida a la entrada en operación de proyectos de transmisión de energía en Colombia, Chile y Perú en el último año, mayores ingresos en ISA CEETP por el ajuste por inflación, y al crecimiento de la actividad de construcción de concesiones, registraron una variación anual de 14,0% (-8,0% T/T). Excluyendo los ingresos por construcción (COP 315,6 mil MM), el crecimiento fue de 10,1%. De esta forma, el EBITDA total de ISA se ubicó en el trimestre en COP 1,3 BN (-4,9% T/T y +7,5% A/A) y su margen se ubicó en 63,8% (72,4% sin construcción), limitado por el fuerte aumento en costos y gastos de AOM de 27,4% A/A por la mayor actividad de construcción en transmisión de energía y concesiones viales, efecto evidenciado en la buena dinámica del AOM excluyendo construcción (-0,3% A/A). De esta manera, y no obstante el considerable aumento de 25,7% en gastos financieros del trimestre, el margen neto de ISA se ubicó en 20,8%, sin construcción, neutral frente al 1T19.

Hechos relevantes

- **Dinámica operacional permanece fuerte:** Resaltamos la buena dinámica del EBITDA sin construcción (+4,8% T/T y +14,2% A/A), cuyo margen se situó en 74,2%. Esto, se debió a un crecimiento anual en ingresos de operación de 10,1% (+1,4% T/T), jalonados principalmente por ingresos superiores en ISA CEETP y sus empresas, por el ajuste por inflación, y la entrada en operación de proyectos de transmisión de energía en Colombia, Chile y Perú. Al tener en cuenta ingresos por construcción, los cuales incrementaron 41,9% A/A, los ingresos totales fueron de COP 2,1 BN. En adición, pese a que los costos y gastos de AOM presentaron un alto aumento del 27,4% A/A, este se explicó en gran parte por la mayor actividad de construcción, dado que considerando solo la operación, fueron neutrales, reflejo de una mayor eficiencia.

De esta forma, pese a que un mayor endeudamiento observado en el 1T20 (+12,5% T/T) y un aumento de COP 86.066 MM en gastos por diferencia en cambio, resultaron en un considerable aumento de 25,7% en los gastos financieros, el resultado neto creció 7,2% A/A. Resaltamos, en línea con el incremento mencionado en la deuda, el mayor nivel de apalancamiento de ISA, donde el indicador Deuda Neta / EBITDA pasó de 2,45 a 3,01 veces. No obstante continúa en niveles saludables.

- **Aspecto finales:** Dada la coyuntura a raíz del COVID-19, se suspendió durante el 1T20 la ejecución de un gran número de las actividades en campo de proyectos en Colombia, Chile y Perú (la excepción fue Brasil), respecto a los cuales ISA se encuentra en proceso de solicitud de un mayor plazo. Sin embargo, en Colombia y en Chile, ya se comenzó a llevar a cabo el restablecimiento paulatino de dichas actividades en campo, en línea con la normatividad de las respectivas autoridades. Finalmente, destacamos la buena dinámica de los resultados de ISA en medio del retador escenario, gracias a la naturaleza regulada de sus negocios, aspecto que se ha podido traducir en un desempeño resiliente de su acción frente al mercado local en lo corrido de 2020.

Resumen resultados financieros

Cifras COP Miles de MM	ISA				
	1T19	4T19	1T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos operacionales*	1.816	2.250	2.070	14,0%	-8,0%
EBITDA	1.227	1.388	1.319	7,5%	-4,9%
Utilidad Neta	353	441	379	7,2%	-14,2%
Margen EBITDA	67,6%	61,7%	63,8%	-382 pbs	206 pbs
Margen Neto	19,4%	19,6%	18,3%	-115 pbs	-131 pbs

*Con construcción

13 de mayo de 2020

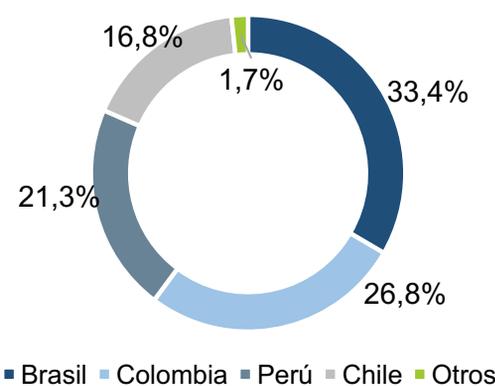


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	20.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	19,8
Ultimo Precio	18.100
YTD (%)	-7,7%

1. Distribución EBITDA por país



Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia

Renta Variable

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director Estrategia de Producto
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

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

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez

Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@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

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.