ISA | Entrega de Notas 2T20

Resiliencia probada frente a la tormenta

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

En línea con nuestras expectativas, los resultados publicados por ISA para el 2T20 fueron POSITIVOS. Ante una positiva dinámica en ingresos, impulsados mayormente por la entrada en operación de proyectos de transmisión de energía en Colombia, Chile y Perú, la mayor fortaleza del dólar y un control de costos y gastos de operación, administración y mantenimiento (AOM), el EBITDA del 2T20 ascendió a COP 1,852 BN, y su margen se situó en 69,1% (+128 pbs A/A). Asimismo, resaltamos que en ISA CTEEP, el efecto por la Revisión Tarifaria Periódica (RTP) llevada a cabo por ANEEL y el reconocimiento del Ke del RBSE (Red Básica del Sistema Existente) y actualización de la base de activos de remuneración, contribuyeron positivamente al EBITDA del 2T20 (+COP 710,8 mil MM). En ese sentido, gracias a la buena dinámica operacional y a los positivos efectos observados en ISA CTEEP previamente mencionados, la utilidad neta de ISA se ubicó en COP 550,4 mil MM, también favorecida por la optimización de activos inmobiliarios en ISA CTEEP. Destacamos la resiliencia de los resultados de ISA frente a la difícil coyuntura actual por del COVID-19, dada la naturaleza regulada de las actividades en las cuales concentra sus operaciones.

Hechos relevantes

- **Resiliencia de los negocios soportan desempeño operacional:** Resaltamos la positiva dinámica anual de los ingresos operativos (+32,1%), principalmente jalonados por el negocio de transmisión de energía, cuyos ingresos incrementaron 40,6% impulsados por la entrada en operación de proyectos en Chile, Colombia y Perú. En contraste, los ingresos del negocio de concesiones viales disminuyeron 4,4%, a raíz de la revaluación del peso colombiano frente al peso chileno y un menor rendimiento financiero de las concesiones por la contracción en la cuenta por cobrar por el avance del tiempo concesionado. Adicionalmente, la dinámica operacional de ISA en el segundo trimestre del año se vio beneficiada por un adecuado control de los costos y gastos AOM, que en términos anuales presentaron una reducción de 3,0%. De esta manera, el margen EBITDA (sin construcción) ascendió a 80,1%.

- **ISA CTEEP jalona resultados del 2T20**: El EBITDA y utilidad neta se vieron favorecidos en COP 710,8 mil MM y COP 168 mil MM respectivamente por los siguientes hechos positivos presentados en ISA CTEEP durante el 2T20: i) El reconocimiento del efecto de la Revisión Tarifaria Periódica (RTP), la cual tiene un efecto retroactivo a 2018; y ii) El reconocimiento por parte de la Agencia Nacional de Energía Eléctrica (ANEEL por sus siglas en portugués) del pago del Ke a partir de 2020, y actualización de la base de activos de remuneración de la Red Básica del Sistema Existente (RBSE). Adicionalmente, la negociación de ISA CTEEP de lotes de terreno (~395 mil m2), en búsqueda de un manejo más eficiente de los activos inmobiliarios del grupo, resultó en una contribución adicional de COP 39,8 mil MM a la utilidad neta del 2T20.

- **Aspectos finales:** Destacamos el buen posicionamiento financiero de la compañía, con un nivel de apalancamiento (Deuda Neta / EBITDA de 3,0 veces, estable frente al 1T20), que continuará permitiendo apoyar proyectos actualmente en construcción. Finalmente, destacamos los resilientes resultados de ISA ante la difícil coyuntura actual, aspecto que ha respaldando el desempeño de la acción en lo corrido de 2020 (+0,5%), y que esperamos continúe haciéndolo en el 2S20.

Resumen resultados financieros

ISA					
Cifras COP miles de MM	2T19	1T20	2T20	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos consolidados	2.101	2.070	2.681	29,5%	27,6%
EBITDA	1.425	1.319	1.852	40,4%	30,0%
Utilidad Neta	439,1	378,5	550,4	45,4%	25,4%
Margen EBITDA	67,8%	63,8%	69,1%	534 pbs	128 pbs
Margen Neto	20,9%	18,3%	20,5%	224 pbs	-36 pbs

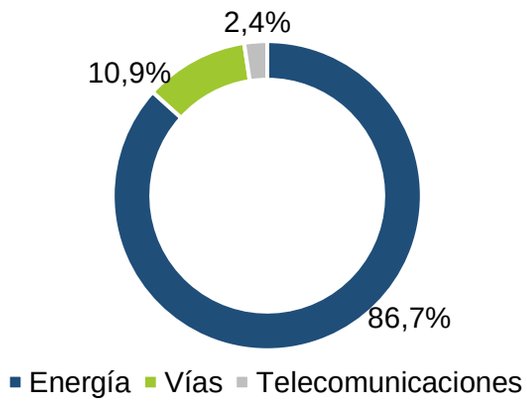
10 de agosto de 2020

isa

Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	**En revisión**
Recomendación	**Sobreponderar**
Market Cap (BN)	21,8
Ultimo Precio	19.700
YTD (%)	+0,5%

1. Participación EBITDA por negocio



Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Puntos Destacados de la Conferencia

- En *management* indicó que producto de la pandemia, se han generado costos adicionales, principalmente en Colombia, respecto al *pipeline* de proyectos en construcción en el negocio de transmisión de energía por USD 29 MM. El atraso promedio de los proyectos, producto de la pandemia, sería de 3 meses. De esta manera, es importante mencionar que la generación de dichos sobrecostos, algunos los cuales no se han causado aún, generarían una presión sobre los márgenes operacionales (con construcción) de la compañía en los próximos trimestres. Vale la pena mencionar que de los 15 proyectos en construcción que suspendieron obras por la coyuntura, a la fecha el 100% se han restablecido.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA