ISA

Libro de resultados 4T22
Comportamiento positivo del negocio de Energía

Renta Variable

P.O Promedio: COP$24,500

Wilson Tovar García
Economista Senior

Jahnisi Arley Cáceres
Analista Renta Variable

Capitalización de mercado	*19.71 Bn*
Máx. 52s	*25,000*
Mín. 52s	*13,560*
Var. YTD	*-15.24%*
Acciones en circulación	*425 M*

Fuente: Bloomberg

ISA reportó resultados neutrales para el 4T22, en línea con nuestras expectativas. La compañía registró ingresos de COP$3.77 billones en el último trimestre del año, representando un incremento del +22% frente al 4T21. El resultado anual también fue positivo, los ingresos se ubicaron en COP$13.4 billones, registrando un incremento de +20% en comparación con 2021. Los resultados fueron explicados principalmente por el buen comportamiento del negocio de transmisión de energía que obtuvo ingresos cercanos a los COP$10 billones en 2022 (+16% a/a) y COP$2.7 billones en el 4T22 (+13% frente al mismo trimestre en el año anterior).

Entre los hechos relevantes del 4T22 se destaca la entrada en operación de siete proyectos Greenfield (Tres Lagoas, IE Aimores, IE Paraguaçu, IE Biguaçu, Cerromatoso-Chinú-Copey y Subestación El Río), además, el proyecto de baterías a gran escala en Brasil y 75 refuerzos y mejoras en ISA CTEEP. Estos proyectos agregan más de 2,200 km de circuito a la red de transmisión y generan remuneraciones anuales cercanas a los USD 167 millones. Otro hecho relevante, fue la aplicación de la Resolución CREG 101-027 y CREG 101-031 de 2022 para la disminución voluntaria de las tarifas de energía desde octubre, lo que implicó una reducción de cerca de COP$60 mil millones de pesos. Finalmente, destacamos en materia de ESG la certificación de carbono neutro de ICONTEC para 11 de las empresas del grupo en 5 países de América Latina.

Por líneas de negocio, Energía mostró un comportamiento positivo, con ingresos de COP$656,794 millones en 2022 (+9% a/a) y de COP$124,077 millones en el 4T22 (+6% frente al mismo trimestre en 2021), debido en su mayoría al efecto favorable de variables macroeconómicas como el IPC, IPP, PPI y TRM, además de la entrada de operación en Colombia de proyectos como la subestación el Río, la UPME Cerromatoso-Chinú-Copey y la ampliación de la subestación Ternera. Sin embargo, en el caso de Brasil específicamente la compañía percibió menores ingresos (-COP$25,340 millones) principalmente por el efecto de una menor inflación en esta región lo que afectó los activos contractuales de ISA CTEEP y sus empresas.

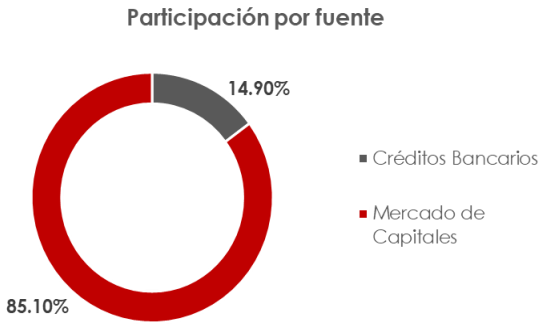
Para el segmento de Vías, los ingresos aumentaron COP$575,914 millones (+40% a/a) y cerca de COP$246,207 millones en el 4T22 (+58% frente al 4T21), explicado en la región chilena por el cambio de tratamiento de las concesiones viales de pesos chilenos a UF (IPC) y el buen comportamiento de esta última variable. En el caso colombiano se percibieron mayores ingresos de la concesión de la Ruta Costera. Finalmente, en el segmento de Telecomunicaciones la compañía incrementó sus ingresos en COP$68,889 millones en 2022 (+17% a/a) y en COP$31,828 en el 4T22 (+30% frente al 4T21), debido a factores como mayores ventas de conectividad y el incremento en la tasa de cambio.

El EBITDA de la compañía alcanzó los COP$8.6 billones en 2022 (+11% a/a) y los COP$2.1 billones en el 4T22, lo que representó un crecimiento de +5% contra el mismo trimestre del año anterior. Este resultado estuvo enmarcado por menores utilidades en la utilidad de construcción (-9% a/a) debido a una pérdida de eficiencia en el proyecto de almacenamiento de baterías energizado en el 4T22 en Brasil, pero que fue mitigado por una mayor actividad constructiva en concesiones como la Ruta de Loa, la Ruta de Araucanía y la Ruta de los Ríos.

La utilidad neta de ISA se ubicó en COP$2.2 billones en 2022, registrando un incremento de 32% a/a y en COP$432,759 millones registrando una caída de -4% en comparación con el 4T21. Aquí resaltamos que el resultado neto estuvo presionado por el incremento del 11% a/a en los gastos financieros, los cuales cerraron en COP$2.6 billones en 2022 y en COP$631,036 millones en el 4T22, producto de mayores gastos por diferencia en cambio, los mayores gastos de intereses a raíz del endeudamiento en Brasil por el contexto de altas tasas de interés y la indexación a la UF (IPC) en Chile a la que está indexada la deuda en las concesiones viales en esta región.

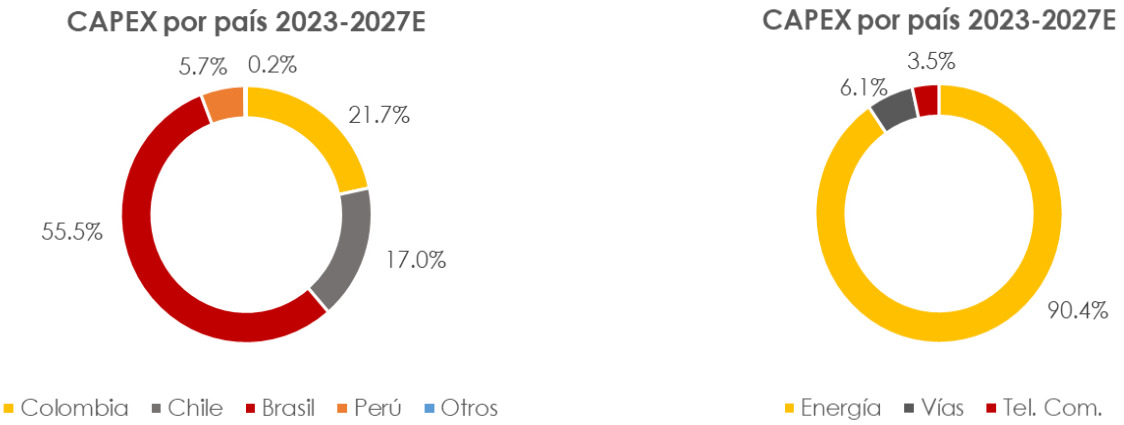
La caja de ISA fue de COP$4.7 billones en 2021, durante el 2022 se observaron flujos de efectivo de operación por COP$8.3 billones, dividendos recibidos de co-controladas, excedentes de inversiones y venta de activos financieros COP$951,110 millones y préstamos por COP$5.3 billones. Los recursos generados fueron destinados principalmente para los pagos de capital e intereses del servicio de la deuda por COP$7.0 billones y para CAPEX por COP$4.1 billones.

En este sentido la deuda financiera consolidada al cierre de 2022 se incrementó a COP$34 billones, registrando un incremento del 21% frente a la deuda del 2021. La variación corresponde a factores como la depreciación del peso colombiano, peso chileno y real brasilero frente al dólar, al mismo tiempo que se da un efecto por conversión producto de la deuda en UVR (IPC) en Colombia (+19%) y en UF en Chile (IPC) (+4%). Aquí se destacan movimientos como el incremento de la deuda en Brasil producto de la emisión de bonos en ISA CTEEP para financiar inversiones y la reducción del endeudamiento neto en Chile por la liquidación de los bonos de Ruta del Bosque, finalización de bonos de Ruta del Maipo y la recomposición de créditos en Ruta de la Araucanía.



| Gráfica 1: Deuda ISA

En cuanto al CAPEX, la compañía ejecutó inversiones COP$1.4 billones en el 4T22 y de COP$4.1 billones en lo corrido del 2022. El 33% del CAPEX se concentró en Brasil y un 25% en Colombia. En Brasil, ISA CTEEP trabaja en los proyectos adjudicados en licitaciones anteriores y en el plan de refuerzos y mejoras de la red de transmisión, mientras que, en Colombia se culminó la construcción de proyectos como Cerromatoso-Chinú-Copey y el Río, además, se avanzó en la construcción de Sabanalarga-Bolívar, la Loma-Sogamoso y Copey Cuestecitas. En el caso de Chile la ejecución del CAPEX se basó en la realización de proyectos de los negocios principales como la ampliación de la red de ISA interchile y la construcción de Rutas del Loa. Finalmente, ISA avanza en la construcción de 32 proyectos de transmisión de energía que representan más de 4,600 kms de circuito adicionales a la red actual.



| Gráfica 3: CAPEX por país y negocio proyectado por la compañía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com

| Luisa Fernanda Ovalle
Analista Divisas
luisa.ovalle@accivalores.com

| José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija

jose.achury@accivalores.com

| **Jahnisi Arley Cáceres Gómez**
Analista Renta Variable
Jahnisi.caceres@accivalores.com

| **Andrés Felipe Madero Rubio**
Practicante
andres.rubio@accivalores.com