

Libro de resultados ISA 3T23:

Estabilización del negocio operativo

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	16 Bn
Máx. 52s	22,432
Mín. 52s	13,800
Var. YTD	-29.40%
Acciones en circulación	1,107M

Fuente: Reuters

ISA reportó resultados neutrales para el 3T23, en línea con nuestras expectativas.

La compañía registró ingresos de COP\$3.2 billones en el tercer trimestre del año, representando un caída del 11% a/a.¹ A nivel general los ingresos estuvieron impactados por una caída en los resultados del segmento de Vías y de Telecomunicaciones, sin embargo, el negocio de Energía mostró resiliencia.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

Entre los hechos relevantes del 3T23, se destaca la adjudicación de tres proyectos de ampliaciones a través de ISA CTEEP en Brasil. Esta victoria por parte de ISA en una de las subastas públicas más grandes en la región representará un CAPEX aproximado de BRL\$3,302 millones y un Ingreso Anual Permitido de BRL\$291 millones. Adicionalmente, destacamos la adjudicación de tres proyectos de transmisión de energía a través del Consorcio Transmantaro (CTM), el cual agrega 240 km de nuevas líneas de transmisión. Finalmente, creemos que es positivo la intención de adjudicación del primer proyecto de programas de APP del Ministerio de Obras Públicas de Panamá, en la cual la compañía está a la espera de los resultados.

Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Por líneas de negocio, Energía mostró un comportamiento resiliente, con un incremento en los ingresos del segmento de COP\$143 mil millones en el 3T23, mostrando un crecimiento de +8% a/a. Brasil y Perú mostraron mayores ingresos por ingresos de operación y mantenimiento asociados a la entrada en operación de nuevos proyectos, refuerzos y mejoras, adicional al incremento del IPCA en Brasil. Colombia y Chile mostraron menores ingresos, en el caso local atribuido a la resolución para la disminución voluntaria de tarifas y en Chile por el efecto negativo de la conversión de ingresos en dólares a pesos colombianos.

Para el segmento de Vías, los ingresos sin construcción en el 3T23 retrocedieron en cerca de -43% a/a (COP\$263 mil millones), en comparación con el 3T22, lo anterior es explicado principalmente porque ocurrió la corrección monetaria del activo financiero, pasando de UF (Unidad de Fomento) a peso chileno (CLP) y

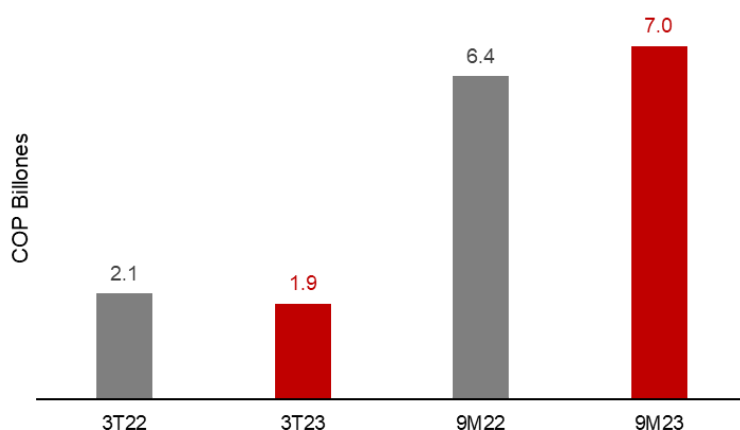
¹ Nota: las variaciones anuales se expresan como "a/a" y las trimestrales como t/t

adicionalmente a la terminación de la Ruta del Bosque que finalizó su periodo de concesión en febrero de 2023. Finalmente, en el segmento de Telecomunicaciones la compañía disminuyó sus ingresos en COP\$12 mil millones (-10% a/a), debido a menores capturas de clientes, desconexiones de servicios de conectividad y a la conversión de los ingresos a pesos colombianos.

En el caso de la utilidad del negocio de construcción, esta se ubicó en COP\$112 mil millones, mostrando una caída de -19% a/a comparado con lo visto en el 3T22. Esto es explicado principalmente por la menor actividad de construcción en vías Chile, principalmente en Ruta del Loa, Ruta de la Araucanía y Ruta de los Ríos.

El EBITDA de la compañía alcanzó los COP\$1.9 billones en el tercer trimestre de 2023, representando una caída del -15% a/a. Entre tanto, el margen EBITDA se redujo de 83% en el 3T22 a 74% en el 3T23. Al tener en cuenta la línea de construcción el margen fue de 61% en el 3T23, frente al 64% del 3T22. Lo anterior estuvo explicado principalmente por un crecimiento del 11% a/a en los costos AOM debido a las presiones inflacionarias en los costos y la entrada en operación de proyectos a lo largo del año. Adicionalmente, se percibieron menores resultados de las compañías co-controladas.

Gráfica 1. Evolución del EBITDA



Fuente: ISA - Gráfica: Acvaeconomía

Finalmente, la utilidad neta de ISA se ubicó en COP\$512 mil millones, lo que representa un decrecimiento del -23% a/a en comparación con lo observado en el 3T22. Aquí resaltamos que hubo una caída en los gastos financieros netos de cerca del 31% a/a. No obstante, la presión en las utilidades netas estuvo motivada principalmente por el crecimiento del 23% a/a en el impuesto de renta.

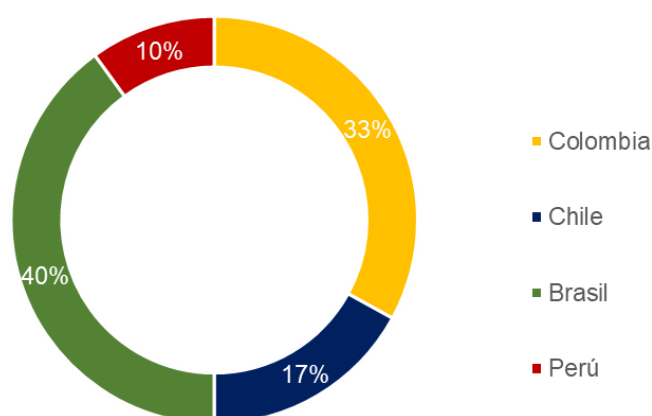
La deuda financiera consolidada al 3T23 se ubicó en COP\$30.9 billones (un 9% menos frente al cierre de 2022). Esto se debe principalmente al efecto por conversión estimado en COP\$2.6 billones, esto se debe principalmente a las operaciones de deuda realizadas en Brasil, Colombia, Perú y Chile, por un valor estimado de COP\$1,1 billones, tales como desembolsos de bonos y créditos destinados a financiar el plan de inversiones en estos países, amortizaciones acordes con las obligaciones de pago, y el efecto por conversión estimado en -COP\$4,3 billones, explicado por la apreciación del peso colombiano frente a las monedas contratadas (19% frente al dólar, 20% frente a la UF, 24% frente al CLP, 14% frente al

real, y 18% frente al PEN). El indicador Deuda Bruta/EBITDA cerró en 3.4 veces, manteniéndose por debajo del 4.2 veces registrado a finales del año pasado.

En cuanto al CAPEX, la compañía ejecutó inversiones COP\$1.1 billones en el 3T23, durante el 2023 las inversiones ejecutadas alcanzan la suma de COP\$3.5 billones.

En el caso de Colombia se concentró el 33% de la ejecución de las inversiones, con miras al avance en la construcción de proyectos, entre los que se destacan la culminación de la Planta Sola Nabusimake. En Brasil se destinó el 40% para el plan de refuerzos que se encuentra en ejecución y 13 energizados en el 3T23. Finalmente, en Chile se concentró el 17% para proyectos de transmisión de energía y vías.

Gráfica 2. Distribución del CAPEX



Fuente: ISA - Gráfica: Acvaeconomía

En Investigaciones Económicas de Acciones y Valores consideramos que, los resultados de ISA muestran que el negocio operativo se encuentra en una etapa temprana de estabilización por la coyuntura macroeconómica de la región en 2022. Estos resultados estuvieron en línea con lo esperado por los analistas para una empresa de un sector defensivo como el de servicios públicos. A pesar del efecto de las presiones inflacionarias sobre los costos, la compañía muestra cierta resiliencia en su EBITDA y el efecto debería ser transitorio. Creemos que la compañía podría continuar moderando un poco sus resultados para el final de 2023 pero, mantenemos la perspectiva optimista.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	3T22	3T23E	3T23	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos	3.6	3.2	3.2	-11%	0%
EBITDA	2.1	2.0	1.9	-10%	-5%
Utilidad neta (mil millones)	668	647	512	-23%	-21%
Margen EBITDA	59%	63%	60%	1%	-3%
Margen Neto	19%	20%	16%	-3%	-4%

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 contruidos 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
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com

| Juan Sebastián Acosta
Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com

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

| Diana Valentina González Santos
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com