

Libro de resultados ISA 2T23:

Transmisión de Energía aún muestra solidez

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	18.9 Bn
Máx. 52s	22,432
Mín. 52s	13,225
Var. YTD	-16.51%
Acciones en circulación	1,107M

Fuente: Reuters

ISA reportó resultados positivos para el 2T23, en línea con nuestras expectativas.

La compañía registró ingresos de COP\$3.5 billones en el segundo trimestre del año, representando un incremento del +9% a/a.¹ A nivel general los ingresos fueron impactados de forma positiva por la entrada en operación de proyectos como UPME Sabanalarga-Bolívar en Colombia o COYA en Perú y los 14 refuerzos y mejoras de red por parte de ISA CTEEP en Brasil. Todas las líneas de negocio de la compañía se comportaron de forma positiva.

Entre los hechos relevantes del 2T23, se destaca la adjudicación de seis ampliaciones y la obtención de los lotes siete y nueve en la primera subasta pública de transmisión de energía realizada por ANEEL. Los proyectos agregarán cerca de 1,044 km de circuito con un CAPEX de COP\$2.1 billones. La Ruta de la Araucanía y la Ruta de los Ríos firmaron convenios complementarios con el Ministerio de Obras Públicas ("MOP") de Chile, con el objetivo de realizar inversiones que serán remuneradas vía una extensión de plazo de las concesiones. Finalmente, la compañía firmó un contrato de conexión para la ampliación de un cuarto transformador 230/34.5 kV en la subestación Caño Limón.

Por líneas de negocio, Energía mostró un comportamiento positivo, con un incremento en los ingresos del segmento de COP\$72 mil millones en el 2T23, mostrando un crecimiento de +3% a/a. En todas las geografías se observó un efecto positivo debido a los escaladores contractuales (IPP, IPC) a excepción de Brasil donde se observaron menores ingresos. En Perú, el negocio de transmisión se vió impulsado por la conversión de los ingresos en dólares a pesos colombianos y en Colombia por la entrada en operación de proyectos como la Subestación el Río 220Kv, Sabanalarga-Bolívar y la Subestación Ternera 13.8 kV.

Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

Jahnisi Arley Cáceres Gómez

Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

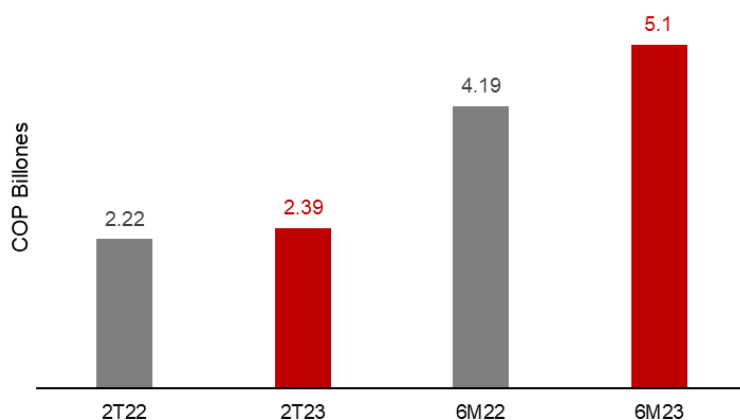
¹ Nota: las variaciones anuales se expresan como "a/a" y las trimestrales como t/t

Para el segmento de Vías, los ingresos sin construcción en el 2T23 se incrementaron en un +45% a/a (COP\$170 mil millones), en comparación con el 2T22, lo anterior es explicado en la región chilena principalmente por el cambio de tratamiento del activo financiero de sus concesiones viales de pesos chilenos a UF a partir de julio de 2022. 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\$11 mil millones (+10% a/a), debido a mayores ventas en los servicios de conectividad y el efecto positivo de escaladores contractuales (inflación y tasa de cambio) en algunos de los contratos.

En el caso de la utilidad del negocio de construcción, esta se ubicó en COP\$135 mil millones, mostrando un incremento de +150% a/a comparado con lo visto en el 2T22. Esto es explicado principalmente por la mayor actividad de construcción y a las eficiencias en la energización de mejoras y refuerzos en Brasil.

El EBITDA de la compañía alcanzó los COP\$2.4 billones en el segundo trimestre de 2023, representando un crecimiento del +7% a/a. Entre tanto, el margen EBITDA se redujo de 67% en el 2T22 a 68% en el 2T23, y al tener en cuenta la línea de construcción el margen fue de 80% en el 2T23, frente al 85% del 2T22. Lo anterior estuvo explicado principalmente por menores resultados en las co-controladas y a un crecimiento superior del AOM frente al crecimiento en los ingresos operacionales puesto que los gastos de personal y costos asociados a la operación se incrementaron con la inflación del año anterior.

Gráfica 1. Evolución del EBITDA



Fuente: ISA - Gráfica: Acvaeconomía

Finalmente, la utilidad neta de ISA se ubicó en COP\$694 mil millones, lo que representa un incremento del +3% a/a en comparación con lo observado en el 2T22. Aquí resaltamos que hubo una caída en los gastos financieros netos de cerca del 8% a/a. No obstante, la presión en las utilidades netas estuvo motivada principalmente por el crecimiento del 179% a/a en el impuesto a las ganancias.

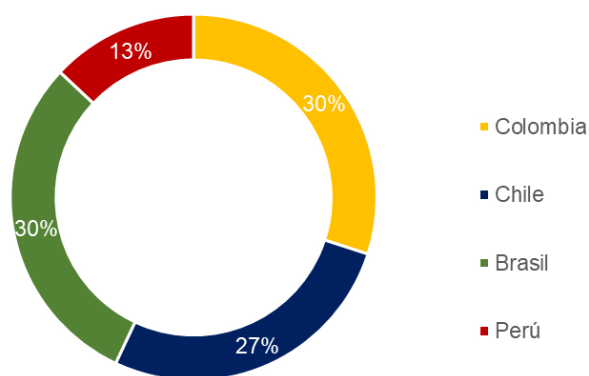
La deuda financiera consolidada al 2S23 se ubicó en COP\$32.4 mil millones (un 5% menos frente al cierre de 2022). Esto se debe principalmente al efecto por conversión estimado en COP\$2.6 billones, gracias a la apreciación del peso colombiano. Adicionalmente, durante los primeros seis meses del año se registró un endeudamiento neto positivo de COP\$866 mil millones con el fin de financiar el plan de inversiones en Colombia, Brasil, Perú y Chile. El indicador deuda bruta / EBITDA

cerró en 3.5 veces, y la deuda neta / EBITDA en 2.9 veces, ambos por debajo de los límites sugeridos por las calificadoras e inferiores al cierre del 2022 (4.2x y 3.4x, respectivamente).

En cuanto al CAPEX, la compañía ejecutó inversiones COP\$1.1 billones en el 2T23.

En el caso de Colombia se concentró el 30% para el avance en la construcción de proyectos, para Brasil se destinó el 30% para el plan de refuerzos y mejoras de ISA CTEEP y en la construcción de seis proyectos de transmisión de energía. Finalmente, en Chile se concentró el 27% para proyectos de transmisión de energía y vías, mientras que en Perú se destinó el 13% para la ampliación y refuerzos de dos subestaciones y los proyectos Coya, Yana y Chinchá-Nazca.

Gráfica 2. Distribución del CAPEX



Fuente: ISA - Gráfica: Acvaeconomía

En la llamada de resultados del 2T23, resaltamos los siguientes temas:

La compañía espera tener más claridad sobre los cambios regulatorios por parte de la CREG durante el tercer trimestre del año. Se habló sobre el incremento en la deuda de corto plazo, incremento que estuvo motivado por vencimientos del lado de ISA CTEEP.

La compañía indicó que había estudiado 4 proyectos de vías e hizo ofertas por 2 en su alianza con la compañía El Cóndor. No obstante, después de hacer un análisis se llegó a la conclusión de disolver la alianza, pues no se observaban las oportunidades para hacerla efectiva. Hacia finales de año la perspectiva de la compañía es estar en el rango de incremento en utilidades del 10 - 15% en comparativa con las utilidades registradas en 2022.

En Investigaciones Económicas consideramos que, los resultados de ISA muestran que el negocio “core” continúa siendo sólido, incluso cuando se empieza a observar una moderación en los escaladores (inflación). Estos resultados estuvieron en línea con lo esperado para una empresa de un sector defensivo como el de servicios públicos. Todas las líneas de negocio tuvieron un desempeño destacable y se vio el efecto positivo del tratamiento contable de los activos financieros para el segmento de vías. Creemos que la compañía podría continuar mostrando resultados positivos para 2023 pero, se podría empezar a ver una moderación.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	2T22	2T23E	2T23	%Var. A/A	%Sorpresa
Ingresos	3.3	3.5	3.5	6%	0%
EBITDA	2.2	2.5	2.4	9%	-4%
Utilidad neta (mil millones)	670	760	694	4%	-9%
Margen EBITDA	67%	71%	69%	2%	-3%
Margen Neto	20%	22%	20%	0%	-2%

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 Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

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

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