

Lectura: Neutrales con sesgo negativo

✓ Aspectos relevantes:

ISA sorprendió con resultados neutrales con sesgo negativo, que responden a dos **eventos no recurrentes durante el periodo**, además de la re-expresión de los resultados del 3T20, para mejorar la comparabilidad de la información financiera y que dejó una base de comparación más alta. La **operación de re-perfilamiento de la deuda de Interchile y los efectos del aumento en la tarifa de renta por la reforma tributaria en Colombia**, tuvieron un impacto en la utilidad por COP 420 mil millones de pesos. A pesar de lo anterior, se destaca la **buena dinámica en las tres líneas de negocio durante el periodo**, mostrando una senda sostenible y rentable de la operación de ISA.

Los **ingresos de operación** del trimestre alcanzaron COP 2,3 billones, con un crecimiento de 15,2% a/a. El negocio de **Operaciones Viales** fue el que impulso los resultados con un incremento de 32,9% a/a, como resultado de la incorporación de Ruta Costera en Colombia y mayores ingresos asociados al mantenimiento de concesiones y gerenciamiento de peajes en Chile.

El **negocio de Energía** fue el segundo en generación de ingresos, subiendo 12.7% a/a con respecto al 3T20 y responde a la entrada de operación de 6 proyectos en los diferentes países donde el grupo tiene presencia. Brasil y Colombia tuvieron el mayor aporte al incremento en los ingresos, destacando la operación de ISA CTEEP en Brasil y ORAZUL ENERGY GROUP en Perú. Adicionalmente, los resultados se vieron favorecidos por efectos tasa de cambio y mayores precios de venta.

El segmento de **Telecomunicaciones** experimentó un avance en sus ingresos de 11.9% a/a en comparación al 3T20, debido a la mayor demanda de servicios de internet y conectividad en Colombia y Perú. Por su lado, los ingresos por construcción retrocedieron 17.9% a/a, principalmente por menor actividad de construcción y menores eficiencias en Perú y Brasil, que no lograron ser compensadas por la buena dinámica en Chile y Colombia.

Los **costos operacionales** registraron un incremento de 9.7% a/a, con respecto al 3T2020, alcanzando COP 995 mil millones, presionados por el segmento de vías (+23.1% a/a), por la consolidación de Ruta Costera, y telecomunicaciones (+17.5% a/a), por aumentos en mantenimientos y mayor costo de seguros.

Durante el trimestre se destaca el **incremento de 188% a/a en los gastos financieros netos** y que responden en mayor parte al costo asociado de re-perfilar la deuda de ISA Interchile y de deshacer el derivado de tasa de interés de la deuda anterior (COP 480 mil millones), incurriendo en gastos adicionales por diferencia en tasa de interés. Adicionalmente, la consolidación de la deuda de Ruta Costera y PBTE, el mayor endeudamiento para financiar el crecimiento del grupo y efecto diferencia en cambio (COP 368 mil millones), aportaron en los mayores gastos financieros. El **apalancamiento de la compañía** se mantuvo estable cercano al 3.9x deuda neta con respecto al EBITDA.

PRECIO \$ COP 22.760

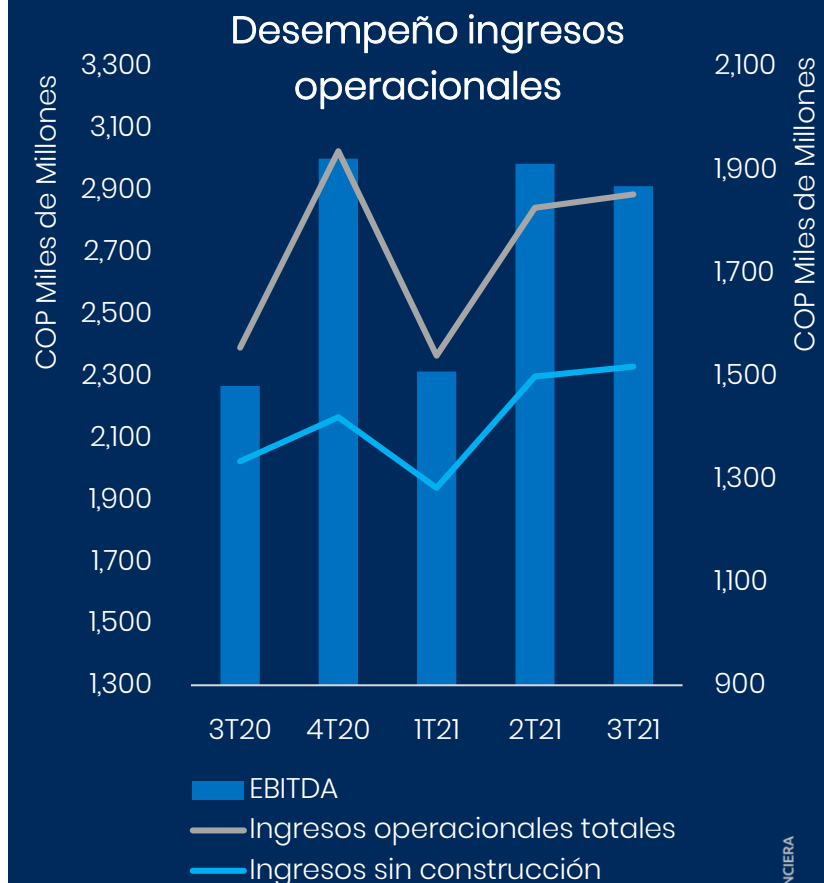
 COP 25.000
  COP 19.200

Colcap : 10.81%

Resultados Trimestrales

Estado de Resultados	3T-2020	2T-2021	3T-2021	Var A/A %	Var T/T %
Ingresos Operacionales	2.676	2.843	2.866	7,1%	0,8%
Costos	910	931	998	9,7%	7,2%
Utilidad Operacional	1.614	1.779	1.715	6,3%	-3,6%
EBITDA	1.766	1.911	1.867	5,7%	-2,3%
Utilidad Neta	566	585	121	-78,6%	-79,3%

* Cifras en COP
Miles de Millones



Sharon Vargas Téllez
Analista Senior de Estrategias

Santiago Ortega
Analista Junior de Renta variable

Lectura: Neutrales con sesgo negativo

El EBITDA ascendió a COP 1,9 billones, creciendo un 5,8% a/a. El margen fue 65,2%, y 77,9% sin construcción, manteniendo la estabilidad frente al 2T21. La utilidad neta alcanzó COP 121.366 millones, una disminución del 78,6% a/a, frente al 3T20. El indicador de rentabilidad pasó de 15,6% a 12,5%.

Sin los eventos recurrentes, la utilidad en el trimestre hubiera sido de COP 540 mil millones aproximadamente, que representa una caída de 4,5% a/a, frente a la reportada en el 3T20. Mientras que la utilidad acumulada en el año corrido hubiera llegado a COP 1.3 billones, subiendo 4.8% a/a.

La ejecución del plan de inversiones acumuló COP 3,5 billones en el 3T21, concentrándose en Brasil (38,2%), Colombia (19,1%) y Chile (18,6%). Para el resto del año el CAPEX restante se ubica en COP 1 billón para la ejecución de 25 proyectos de transmisión de energía, 8 en ejecución de vías y 275 refuerzos en la infraestructura en Brasil.

✓Notas de la teleconferencia:

- i. Durante el periodo se realizó la re-expresión de los estados financieros del 3T20, buscando mejorar la capacidad de la información financiera y se deriva del efecto financiero del pronunciamiento de la comisión valores mobiliarios de Brasil, en diciembre de 2020.

 COP 22.760



COP 25.000



COP 19.200

Colcap : 10.81 

Resultados Trimestrales

Estado de Resultados	3T-2020	2T-2021	3T-2021	Var A/A %	Var T/T %
Ingresos Operacionales	2.676	2.843	2.866	7,1%	0,8%
Costos	910	931	998	9,7%	7,2%
Utilidad Operacional	1.614	1.779	1.715	6,3%	-3,6%
EBITDA	1.766	1.911	1.867	5,7%	-2,3%
Utilidad Neta	566	585	121	-78,6%	- 79,3%

* Cifras en COP
Miles de Millones

Sharon Vargas Téllez
Analista Senior de Estrategias

Santiago Ortega
Analista Junior de Renta variable

EQUIPO DE ESTRATEGIAS E INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Daniel Escobar, CFA
Asesor Externo
Tel: +57 (1) 3138200 Ext. 438
daniel.escobar@globalcdb.com

Sharon Vargas Tellez
Analista Senior de Estrategias
Tel: +57 1 3905591
Sharon.vargas@globalcdb.com

Santiago Ortega
Analista Junior Renta Variable
Tel: +57 1 3905591
Santiago.rojas@globalcdb.com

Juan Pablo Rodriguez
Analista Junior Renta Fija
Tel: +57 1 3905591
Juan.rodriguez@globalcdb.com

Daniel Felipe Martinez
Practicante
Tel: +57 (1) 3138200
Practicante.estrategias@globalcdb.com

CONTACTOS COMERCIALES

Constanza García
VP de la fuerza comercial
Tel: +57 (1) 3138200 Ext.452
cgarcia@globalcdb.com

Juan Guillermo Cáceres
Trader de FICs
Tel: +57 (1) 3138200 Ext. 425
jcaceres@globalcdb.com

Alejandro Cuervo Cárdenas
Gerente Mesa de Bogotá
Tel: +57 (1) 3138200 Ext.466
acuervo@globalcdb.com