



Resultados corporativos

Highlights

ISA

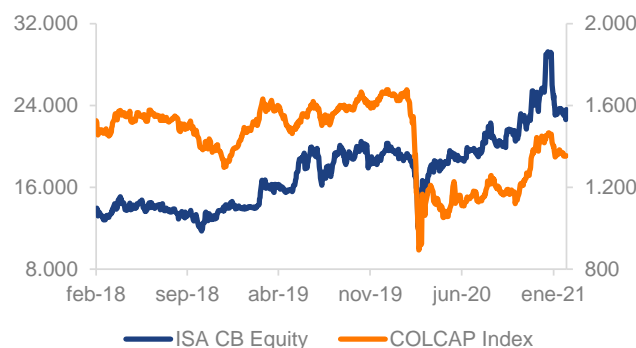
www.isa.com

- Los ingresos operacionales registraron un incremento de 34,5% a/a durante el último trimestre del 2020 y llegaron a COP\$3,0 billones. Este comportamiento se debe a la consolidación de Orazul Energy Group y la concesión Costera, aumento en la actividad de construcción en Perú, Brasil y Chile y el nuevo tratamiento de los activos contractuales en ISA CTEEP, donde ahora se reconoce el margen de construcción de cada concesión mes a mes, cuando antes se reconocía en el momento de la entrada en operación y el cambio en la tasa de descuento de las concesiones, que pasó de WACC regulatorio a una tasa implícita de cada contrato de concesión.
- Los ingresos por construcción ascendieron a COP\$860.286 millones y presentaron una variación positiva de 76,1% a/a frente al mismo periodo del año anterior, explicados por los factores mencionados anteriormente.
- Los ingresos de operación se ubicaron en COP\$2,2 billones, un 23% a/a más que en el 4T19. En el segmento de energía se registró un aumento de 23,4%, por la actualización en el cálculo de la tarifa periódica y ajustes a la RBSE, la aplicación del tratamiento de los activos en ISA CTEEP, la actualización por inflación en los ingresos de ISA CTEEP, entrada de nuevos proyectos, mayores ingresos por la consolidación de ORAZUL, entre otros.
- En el negocio de vías, se observó un incremento de 31% a/a, por la incorporación de Costera y mayores ingresos por mantenimientos en las concesiones de Chile.
- En el acumulado del año los ingresos de construcción ascendieron a COP\$2,2 billones (+55,6% a/a), mientras que los ingresos de operación llegaron a COP\$8,0 billones, con un incremento de 18,5% a/a, frente al año anterior.
- Por otro lado, los costos operacionales crecieron 28,2% a/a y sumaron COP\$1,1 billones, dado el incremento de la actividad de construcción y la incorporación de las compañías adquiridas en los meses previos.
- Los gastos de administración, operación y mantenimiento crecieron 26,8% a/a en el último trimestre del año y llegaron a COP\$619.906 millones. En el segmento de energía se observa un incremento de 18,5% a/a por la consolidación de ORAZUL y nuevos proyectos en operación. El negocio de vías presenta una variación de +43,8%, a/a, donde se incorporan las cifras de la concesión Costera y el incremento de costos en seguros, mayores gastos por medidas de seguridad por el COVID-19 entre otros. Mientras tanto, en el segmento de comunicaciones se observa un crecimiento de los AOM de 64,6% a/a en comparación con el 4T19, por la reclasificación de los arrendamientos que pasaron de gastos AOM a depreciaciones y gastos financieros, por lo que la base de comparación se hizo más baja.

mar-21				
Precio Actual	3/03/2021			\$ 23.990,00
Máximo 52 s	12/01/2021			\$ 29.250,00
Mínimo 52s	16/03/2020			\$ 11.000,00
Total Acciones				1107,7 m
Capitalización de mercado				\$1,67 bn
Retornos	1m	6m	1yr	YTD
ISA	58,0%	-22,0%	-36,0%	-34,0%
Concreto	-0,5%	9,2%	-12,3%	-5,8%

Fuente: Bloomberg

Gráfica 1. Comportamiento precio Vs COLCAP



Fuente: Bloomberg



Resultados corporativos

Highlights

ISA

www.isa.com

- En el acumulado del año los AOM incrementaron 3,6% a/a y ascendieron a COP\$2,0 billones, vs el incremento de los costos de operación que crecieron 70,4% a/a en el año y llegaron a COP\$1,6 billones.
- El EBITDA de la compañía ascendió a COP\$1,9 billones en el último trimestre del 2020, lo que representó una variación de 38,4% a/a frente al 4T19 con un margen EBITDA sin efecto construcción de 71,4%. La cifra para el acumulado del año fue de COP\$6,6 billones, +24,4% a/a más que en 2019 y un margen de 75,3%.
- De otro lado, los gastos financieros presentaron un crecimiento de 46,9% a/a en el último trimestre del año, por mayores gastos de diferencia en cambio y la incorporación de las cifras de COSTERA. En el acumulado del año, el rubro ascendió a COP\$1,4 billones, un +13,2% a/a más que en 2019.
- La utilidad neta fue de COP\$646.500 millones en el 4T20, con un aumento de 46,7% a/a frente al 4T19 y un margen neto de 21,4%. En el acumulado la cifra asciende a COP\$2,1 billones, lo que representa un aumento de 25,7% a/a frente al año anterior y un margen de 20,3%.
- En términos de endeudamiento, la deuda financiera consolidada se ubicó en COP\$22,8 billones, explicado por un incremento de COP\$4,3 billones, la consolidación de la deuda de concesión costera, entre otros. En línea con lo anterior, el ratio deuda neta/EBITDA se ubicó en 3,0x.

Puntos a resaltar

- Se tiene prevista la entrada en operación en Colombia, la consolidación de Costera, los nuevos ingresos en Brasil de PBTE, consolidación de Orazul en Perú y nuevos proyectos. En Chile la entrada de proyectos de transmisión que finalizaron la etapa de construcción. Lo anterior podría sumar alrededor de COP\$600.000 millones anuales adicionales.
- Sin embargo, no se tendrán algunos eventos no recurrentes principalmente en ISA CTEEP que pueden mitigar el incremento de los ingresos.
- Se estima que el flujo de caja operacional continúe con un desempeño positivo.
- Mayores oportunidades de crecimiento tanto en el negocio de transmisión de energía como de concesiones viales, con un 2021 donde se normalicen las actividades de construcción, operación y mantenimiento.

Nuestra opinión

- Consideramos como positivos los resultados de la compañía, donde destacamos la sostenida rentabilidad que registran en los últimos años y donde el ROE asciende alrededor de 15%.
- Adicionalmente, vemos con buenos ojos la incursión de ISA en el negocio de concesiones viales en Colombia, en donde los nuevos proyectos podrían hacer parte de la estrategia de crecimiento en nuevas geografías en este segmento.
- El pago de dividendos de COP\$1.303 por acción, implicaría un incremento de 90% frente al dividendo decretado el año anterior, dejando un rendimiento por dividendo cercano al 5,0%, muy por encima del promedio del mercado.



Gerencia General

Félix Buendía

felix.buendia@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18482

Estrategia

Camilo Díaz

camilo.diaz@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18480

Banca Minorista

Andrés Piedrahita

andres.piedrahita@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18506

Trading y ejecución

Nicolás Preciado

Nicolas.preciado@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18513

Banca Mayorista

Renta Fija Institucional

Nelson Espinoza

nelson.espinoza@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 10994

Corporativo y empresarial

Juan Pablo Uribe Casas

Juan.Uribe@itau.co
T: (571) 3394540

Renta Variable Institucional

Sergio Naranjo

sergio.naranjo@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18499

Renta Variable

Valeria Álvarez

Vareria.alvarez@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18478

Divisas

Camila Rodríguez

camila.rodriguez@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18477

Mercado local

Juan Flechas

Juan.flechas@itau.co
T:(571) 3394540 ext. 18564

Estrategia

Santiago Ortega

Santiago.ortega@itau.co
T:(571) 3394540

Condiciones de Uso: Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.



Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.



Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.