

Flash Informativo

ISA – Resultados al Primer Semestre de 2014

El reporte de operaciones del segundo trimestre de 2014 deja ver unas cifras sin mayores sorpresas. En lo que el CEO de la compañía describe como un negocio con “flujos de caja estables y predecibles”.

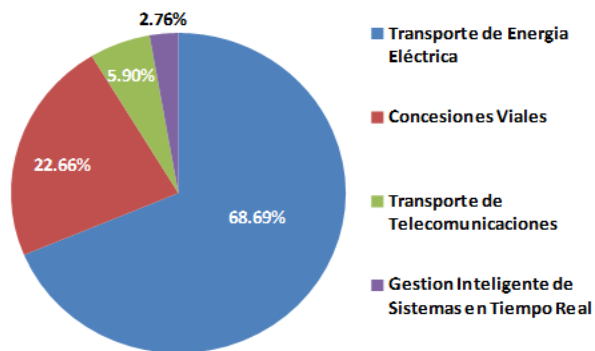
Los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron \$1.818.547 millones, mientras que la utilidad neta se ubicó en \$295.775 millones de pesos, con una variación de 36% respecto al mismo periodo de 2013, destacando los siguientes hechos:

Disminución de gastos operaciones en Brasil.
Reconocimiento de Intercolombia como ingreso operacional de las anualidades por convocatorias UPME.

Finalización de la amortización del crédito mercantil de ISA Capital do Brasil.
Efecto por conversión de resultados de compañías filiales en el exterior.
El mayor aporte a los ingresos se generó por cuenta del negocio de transporte de energía eléctrica, con un 69%, seguido del negocio de concesiones viales, con un 23%, como se observa en el gráfico 1.



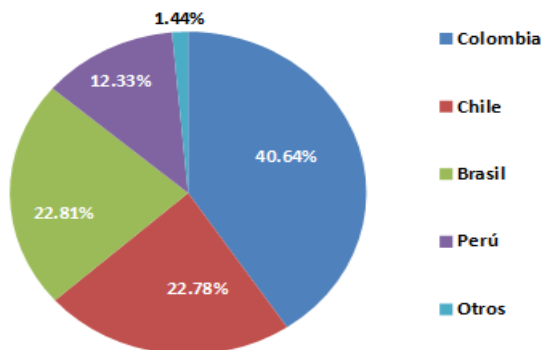
Ingresos por líneas de negocio. Gráfico 1.



Fuente: Informe de resultados 1S ISA.

Por países, la mayor contribución se obtiene a partir de los ingresos en Colombia, con un 41%, seguidos de Chile y Brasil con una participación de 22.8% para cada uno de ellos. Finalmente, es notable el avance que ha realizado la compañía en Perú, que ya significa el 12.3% de los ingresos, como se observa en el gráfico 2.

Ingresos por países. Gráfico 2.



Fuente: Informe de resultados 1S ISA.

Fondo Voluntario de Pensiones

Flash Informativo

ISA – Resultados al Primer Semestre de 2014

Perspectivas

La compañía viene desarrollando nuevos proyectos que le han permitido diversificar progresivamente sus ingresos y recuperar parcialmente algunos de los ingresos perdidos con el negocio en Brasil.

En el corto plazo, se espera el informe final del consultor contratado por ISA para establecer el valor de la indemnización sobre los activos puestos en operación en Brasil antes de 2000. Es importante tener en cuenta que una vez entregado el informe del consultor, el regulador en Brasil (ANEL) deberá revisar el informe para emitir un concepto con el cual se abre la puerta al pago que está pendiente.

En este proceso, es claro que una vez ANEL decida que habrá pago, también se determinará la forma de pago y específicamente se determinará el monto. Lo anterior puede generar choques de volatilidad, una vez se conozca el concepto de ANEL.

En términos de nuevos proyectos, la compañía espera una consolidación del negocio de comunicaciones en Brasil, mientras que en nuevos proyectos se espera la obtención de ingresos en Perú por cerca de 3.500 millones COP.

Localmente, está en el escenario la revisión tarifaria que viene realizando la CREG y se está a la espera de la propuesta para comentarios, que deber conocerse durante el tercer trimestre del

año, con una expedición final esperada para el cuarto trimestre del año que determinará las tarifas entre 2015 y 2019.

Adicionalmente, el proyecto de interconexión eléctrica con Panamá fue retomado y actualmente se encuentra en estudios el corredor ambiental por el cual se llevará a cabo el proyecto.

Este paso es importante para consolidar el Sistema de Interconexión Eléctrica Centroamericana, que busca suplir de energía a todos los países de América Central, llegando hasta México.

En medio de la actual coyuntura, el avance de nuevos proyectos tiene un aporte positivo que con seguridad será progresivo y en ningún caso debería generar sobre saltos significativos en los ingresos de la compañía. No obstante, el tema de la revisión tarifaria en Colombia si podría generar volatilidad, de observarse algunos riesgos sobre los ingresos locales, con la cercanía de la expedición de la propuesta final, por parte de la CREG*.

En segundo plano se encuentran los proyectos de infraestructura de cuarta generación (4G), dado que la compañía ha estado muy activa en participar en las convocatorias, pero en términos generales el plan de 4G aún no despegó con fuerza en el país. En todo caso, a mediano plazo, dichos proyectos podrían significarle ingresos importantes a la compañía.

* Comisión de Regulación de Energía y Gas.

**Fondo Voluntario
de Pensiones**

Allianz Seguros de Vida S.A.

Agosto de 2014

Flash Informativo

ISA – Resultados al Primer Semestre de 2014

Portafolio Isa

La compañía se ha caracterizado por manejar unos ingresos estables y de largo plazo, no obstante, los cambios regulatorios de tarifas en Brasil introdujeron una alta volatilidad en la compañía y por lo tanto una corrección importante en el valor de la acción.

Sin embargo, desde el momento en que ISA afrontó dichos cambios tarifarios en Brasil, en 2012, a hoy, la compañía viene realizando esfuerzos para diversificar sus ingresos y compensar los ingresos perdidos por dicho evento.

No obstante, en el corto plazo se esperaría una alta estabilidad en la operación de la compañía, mientras que las perspectivas siguen siendo interesantes a mediano y largo plazo, dados los proyectos que se vienen adelantando en Perú, Chile, Brasil y la interconexión con Panamá.

En todo caso, recuperar el valor perdido por la compañía sigue enmarcado en un periodo de mediano y largo plazo, en el cual los nuevos proyectos contribuyan progresivamente y se consoliden los flujos de caja una vez entren en operación.

La recomendación está por tanto condicionada al perfil del tenedor de la acción, y su expectativa, dado que se afronta un periodo adicional de paciencia que no está exento de choques de volatilidad por temas puntuales de temas tarifarios en Colombia, así como el monto de indemnización pendiente en Brasil.



**Fondo Voluntario
de Pensiones**

Allianz Seguros de Vida S.A.