



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

El Oráculo de ISA

Indicadores financieros saludables

junio de 2025

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

El Oráculo de ISA

Indicadores financieros saludables

ISA mantiene una posición sólida, gracias a un modelo de negocio altamente regulado, diversificado y predecible, lo cual se refleja tanto en sus márgenes operativos como en la consistencia de su flujo de caja.

El negocio principal de Transmisión Eléctrica (que representa más del 80% del EBITDA consolidado) proporciona ingresos estables, que se traducen en una generación de EBITDA robusta y eficiente, con márgenes superiores al 60%, que no solo ha impulsado una mejora significativa en la Cobertura de Intereses, sino que también ha fortalecido los retornos para el accionista.

Lo anterior se complementa con una gestión de deuda saludable, niveles de Apalancamiento bajo control y vencimientos de deuda de largo plazo distribuidos de forma eficiente hasta 2056.

Pese a que se proyectan presiones temporales en el Flujo de Caja Libre, producto de su plan de inversión a 2040, la generación interna de caja, combinada con dividendos moderados y acceso a mercados de capital, permite absorber dicho esfuerzo sin deteriorar el perfil financiero de la compañía.

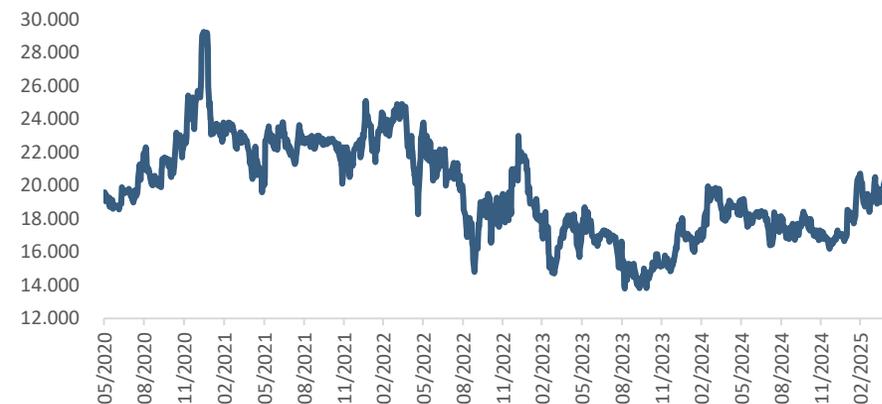
La compañía se beneficia de una diversificación geográfica efectiva. Aproximadamente 43% de sus Ingresos provienen de Brasil, 25% de Colombia, 15% de Perú y 15% de Chile (2% de otras regiones), lo que actúa como cobertura natural frente a choques regulatorios o políticos.

En conjunto, el desempeño de ISA muestra un emisor defensivo, con alta visibilidad operativa, disciplina financiera y fundamentos resilientes, capaz de sostener retornos competitivos y niveles de riesgo controlados.

Precio Objetivo (COP)	25.000
Precio Actual (COP)	19.320
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	+16%
PER	7,8x
PVL	1,3x

Gráfica 1. Comportamiento de la acción

Cifras en COP



Cifras con corte al 30 de mayo de 2025

Sólido desempeño en ingresos, con expansión secuencial

ISA alcanzó ingresos acumulados por COP 15,3 billones en los últimos doce meses (12 meses) al cierre del 1T25, registrando un crecimiento interanual del 10% y manteniendo una senda de expansión secuencial iniciada desde el 2T24. El segmento de Transmisión de Energía eléctrica aportó el 51% del total, siendo el principal motor de ingresos, mientras que el segmento de Construcción representa el 27%.

Gráfico 2. Ingresos 12 meses

Cifras en COP billones

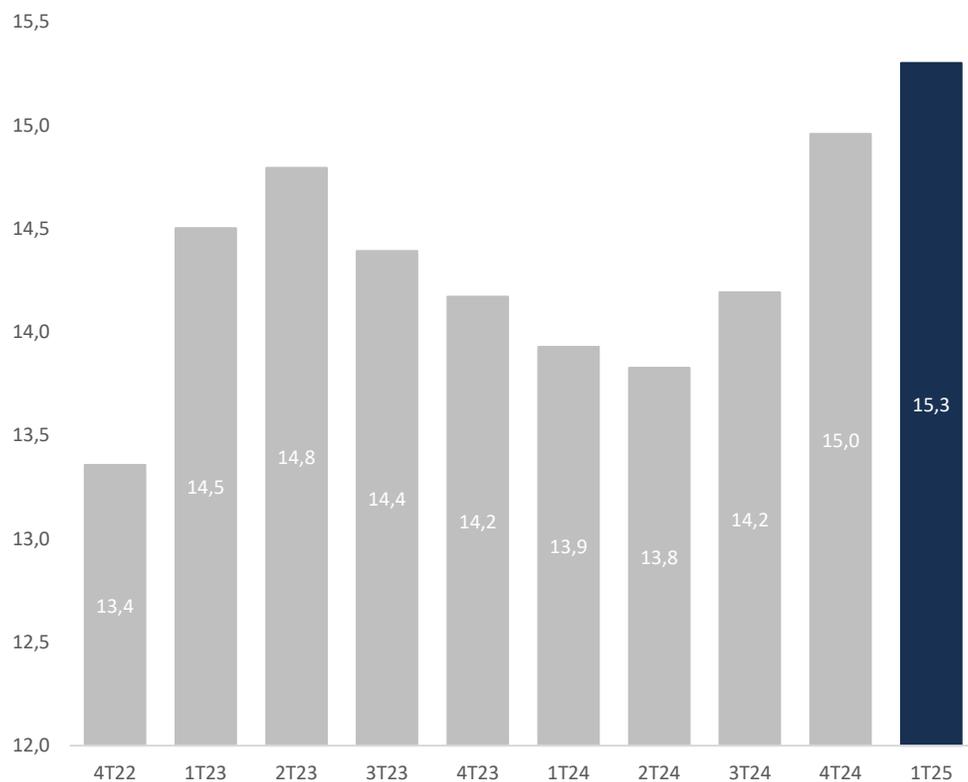


Gráfico 3. Participación de Ingresos por segmento

Cifras 12 meses

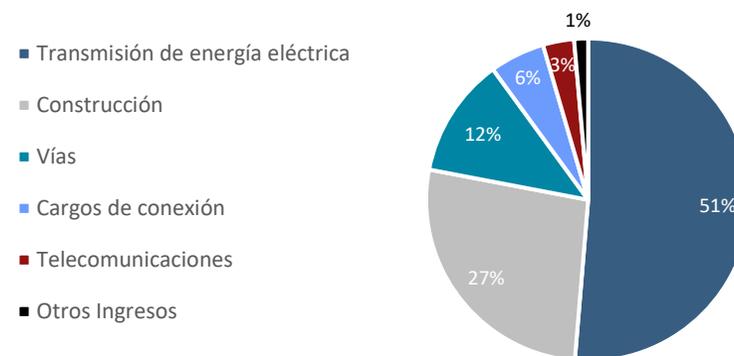
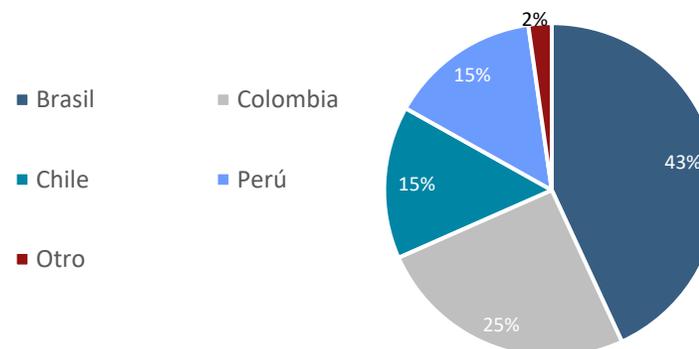


Gráfico 4. Participación de Ingresos por país

Cifras trimestrales 1T25



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

EBITDA 12 meses crece +14% A/A con margen estable >60%

ISA alcanzó un EBITDA 12 meses de COP 9,9 billones al 1T25, con un crecimiento del 14% frente al 1T24 y manteniendo un margen sólido por encima del 60%. La Utilidad Neta 12 meses totalizó COP 2,9 billones (+26% A/A), con una expansión de margen a 18,7% desde 16,3% en el mismo periodo del año anterior.

Gráfico 5. EBITDA Total 12 meses

Cifras EBITDA en COP billones (eje izquierdo)

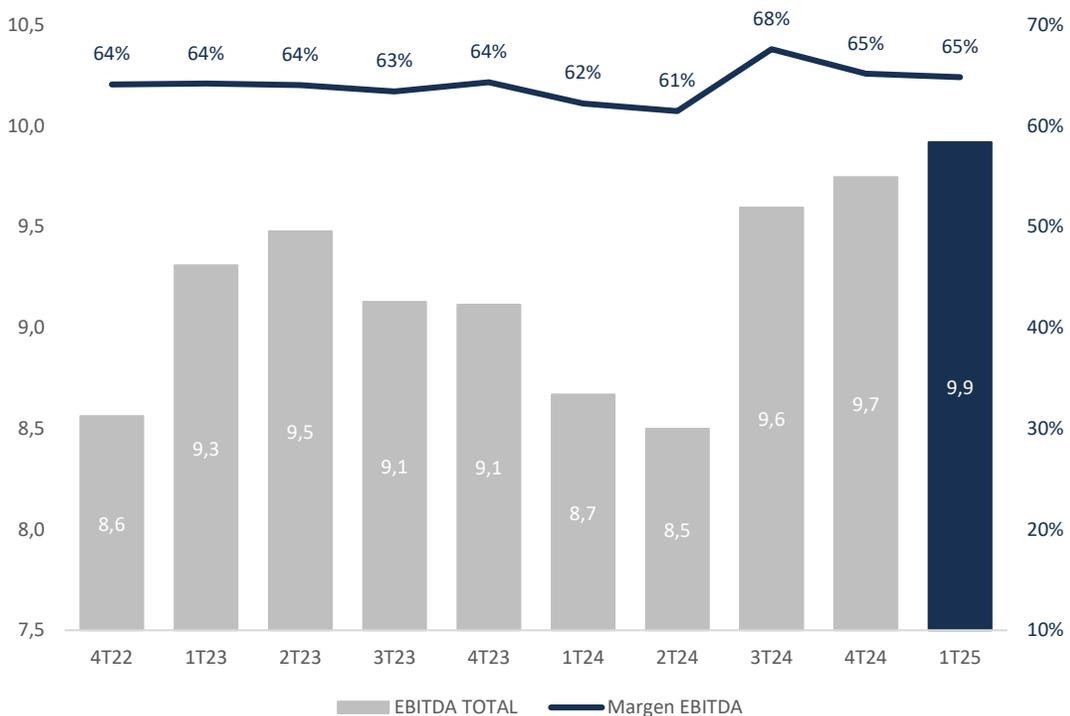
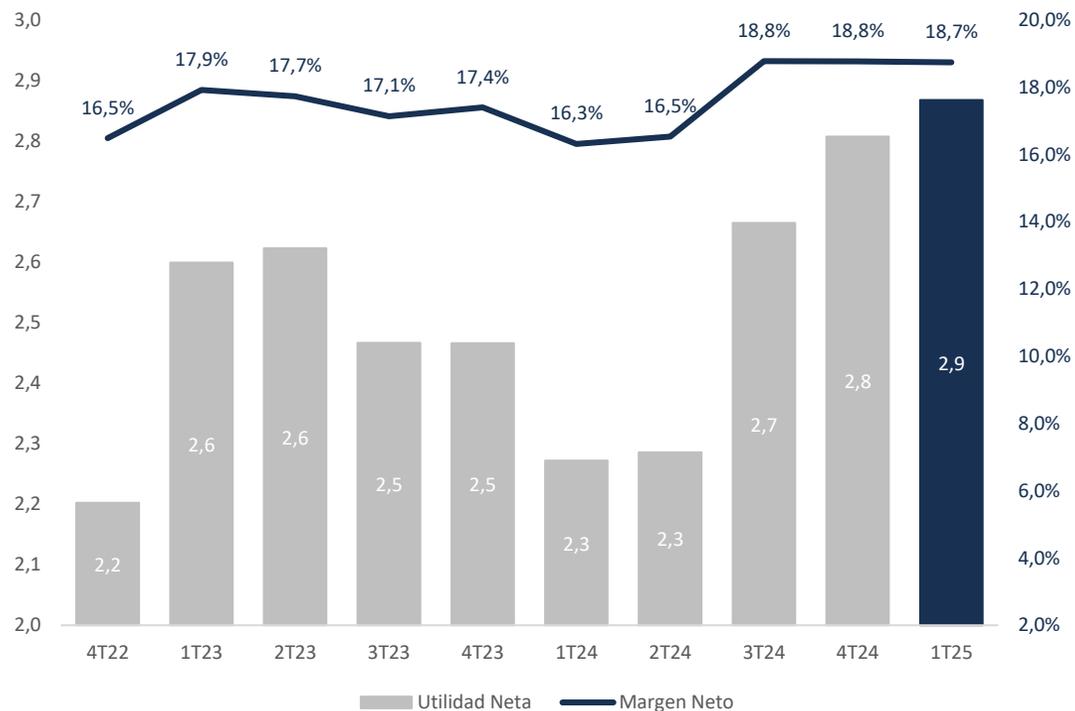


Gráfico 6. Utilidad Neta 12 meses

Cifras Utilidad Neta en COP billones (eje izquierdo)



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Destinación de CAPEX

La mayor concentración del CAPEX proyectado a 2030 se observa en los años 2025 y 2026. En particular, Brasil concentrará más del 50% del CAPEX durante estos dos años, siendo el principal destino de recursos del grupo. Le siguen Colombia y Chile, que representarán el 22% y 15% del CAPEX en 2025, respectivamente. Esta distribución evidencia el enfoque estratégico de la compañía hacia el fortalecimiento de sus operaciones en Brasil, sin descuidar el desarrollo de activos clave en otros mercados como Colombia y Chile

Gráfico 7. Porcentaje de CAPEX por país

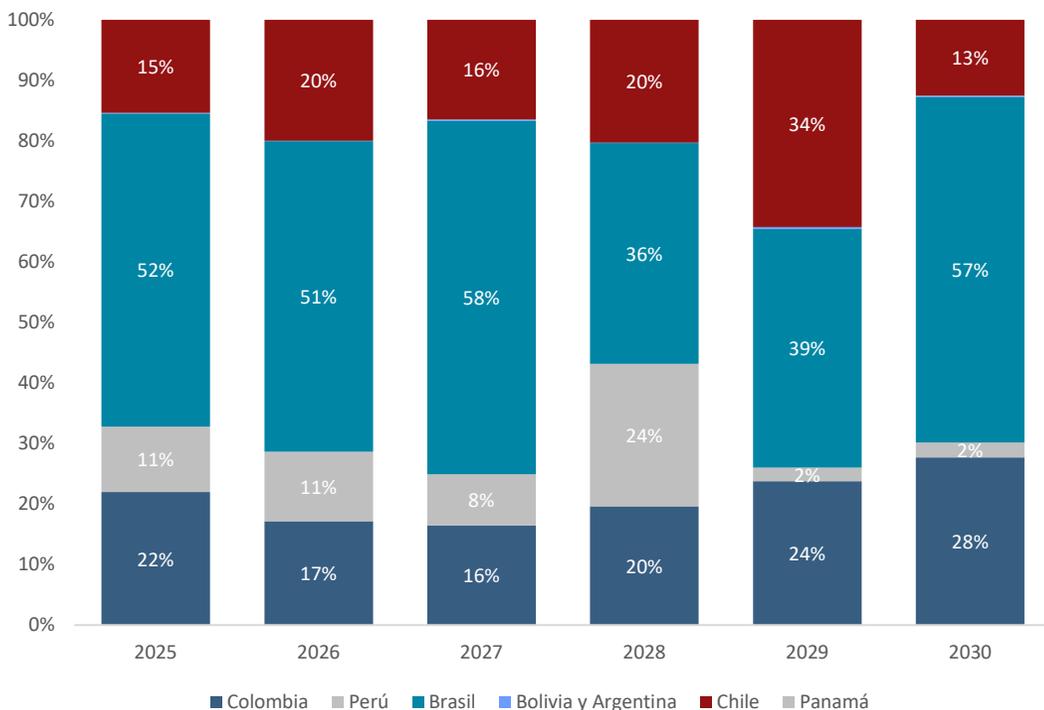
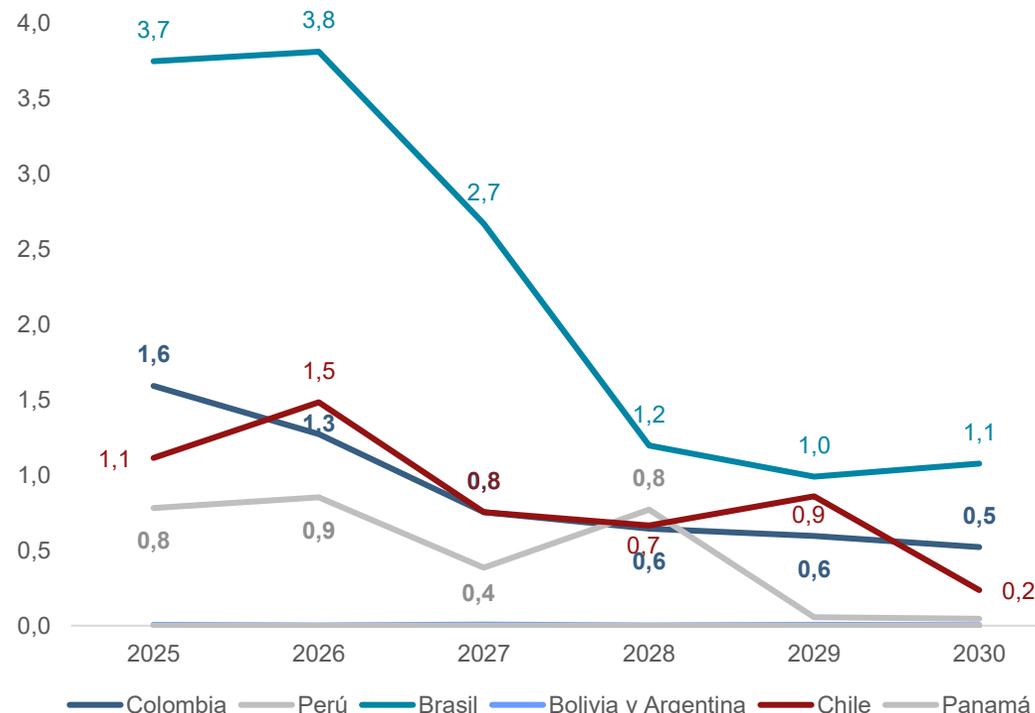


Gráfico 8. CAPEX a 2030

Cifras en COP billones



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Dividendos

Desde 2020, ISA ha mostrado una política de dividendos activa, aunque con una marcada volatilidad en los pagos anuales, registrando un repunte en 2023 con un dividendo de COP 1.742 (+133% A/A), mientras que en 2024 se observa una corrección hasta COP 1.110 (-36%), con una recuperación parcial para 2025 (COP 1.265, +14% A/A). En ese sentido el Dividend Yield ha permanecido en niveles entre el 3% y el 8% entre 2020 y 2025.

Gráfico 9. Evolución Dividendos Decretados

Cifras Dividendos en COP (eje izquierdo)

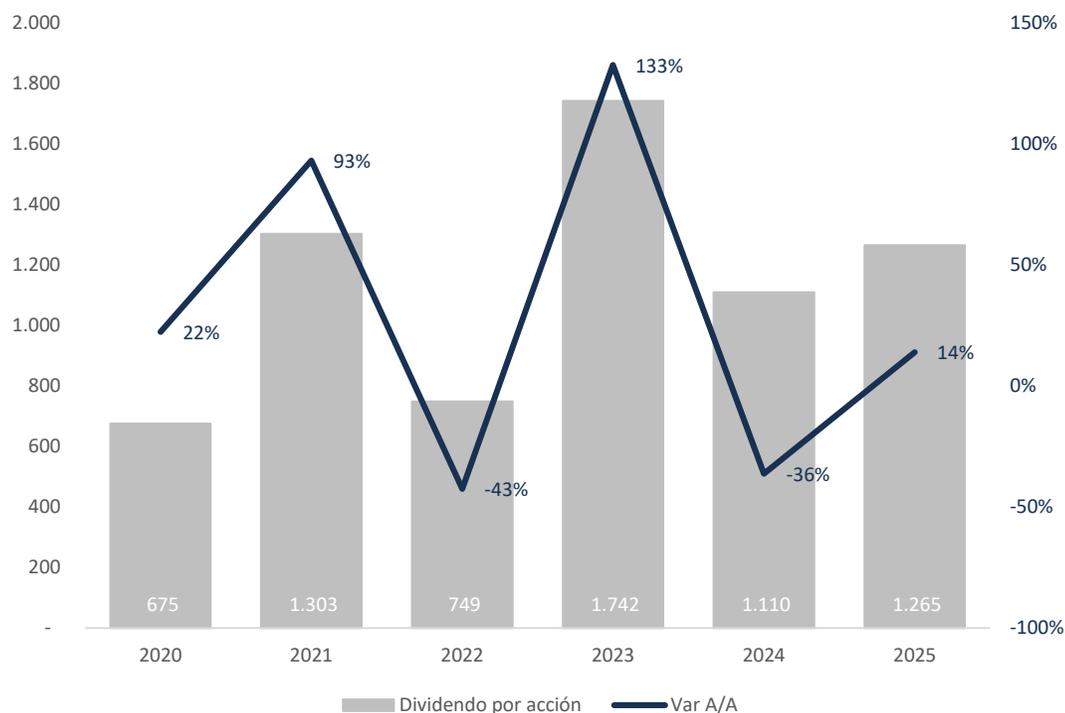
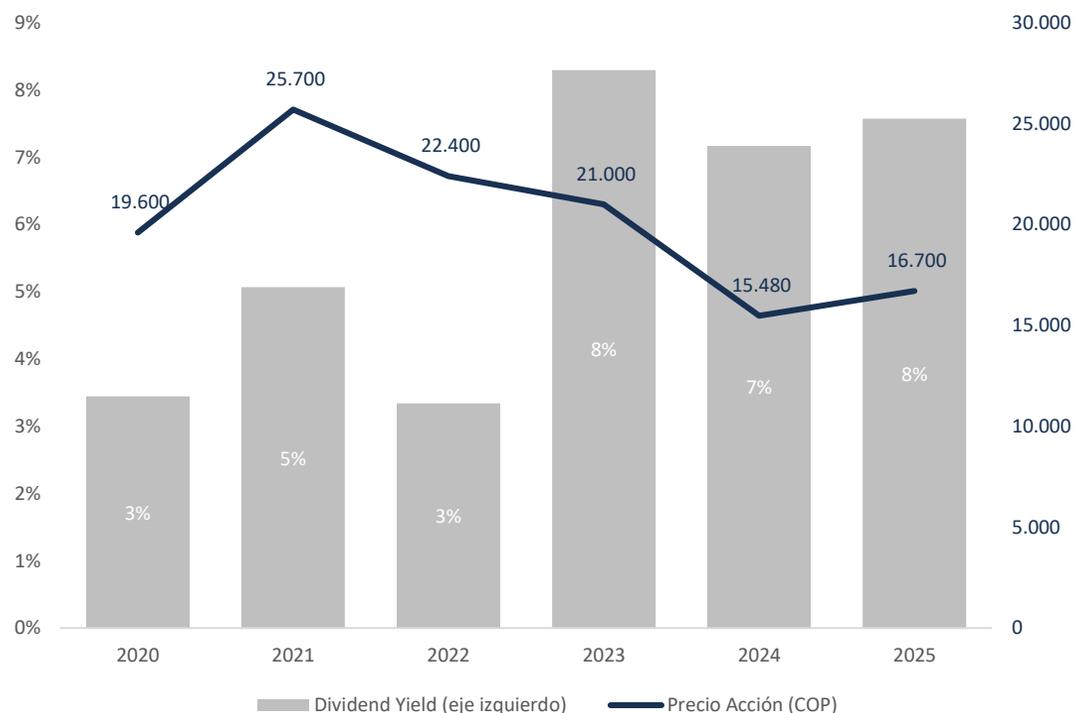


Gráfico 10. Evolución Dividend Yield por acción

Cifras calculadas con el precio de la acción con corte al último día hábil del año anterior al dividendo pagado



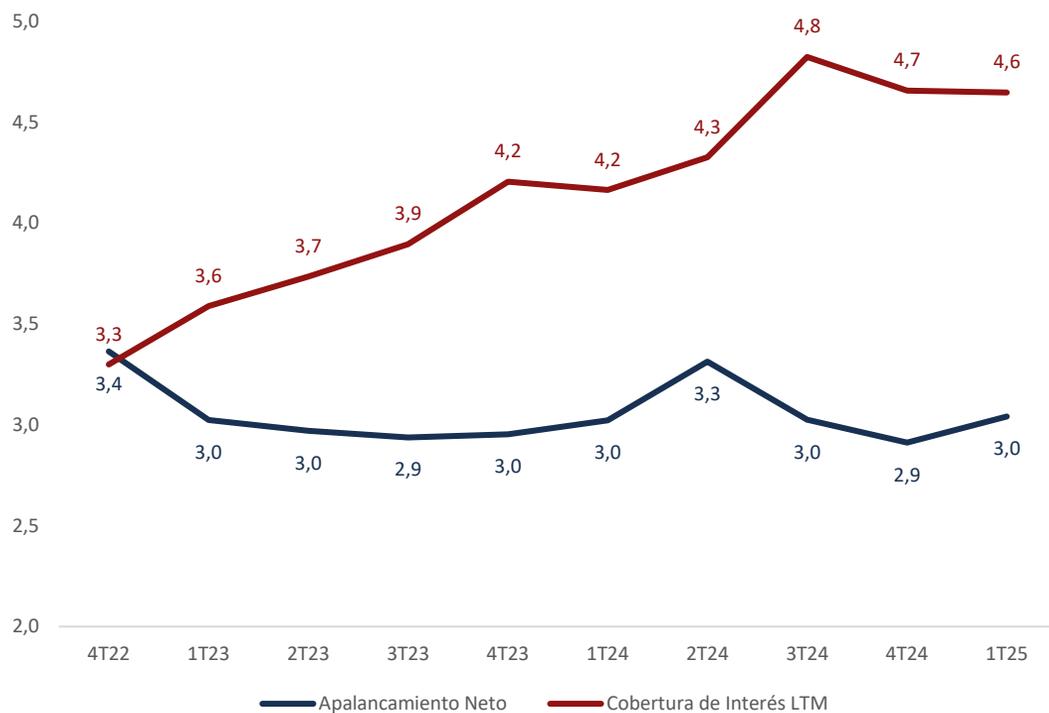
Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Mejor EBITDA impulsa Cobertura de Interés

La Cobertura de Interés se fortaleció a 4,6x al 1T25 (vs. 3,3x en 2022), Soportada por una mayor generación de EBITDA y menores Gastos Financieros, pese a un Apalancamiento Neto estable en 3x. El ROE repuntó a 17% (vs. 14% en 1T24), mientras que el ROIC se mantiene en un rango de 10%-12%.

Gráfico 11. Indicadores de endeudamiento

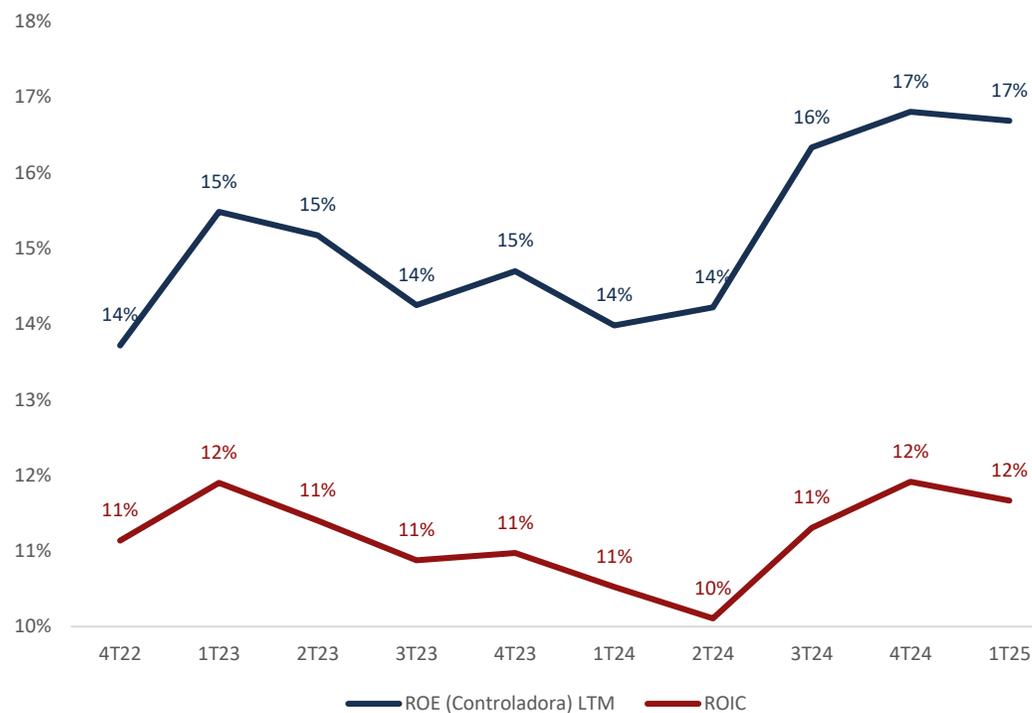
Cifras en veces



*Cobertura de Interés: Relación de EBITDA sobre los Gastos Financieros. Apalancamiento Neto: Relación de Deuda Neta sobre EBITDA

Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 12. Indicadores de Rentabilidad



* ROE: Rentabilidad sobre el patrimonio. ROIC: Rentabilidad sobre el Capital Invertido

Comparables América Latina

ISA se ubica cerca de la línea de tendencia del sector al comparar sus múltiplos con compañías latinoamericanas similares (considerando emisores en los que el negocio de Transmisión representa más del 80% de los ingresos). Su P/VL es coherente con su ROE, y el EV/EBITDA guarda relación con su margen EBITDA. Sin embargo, es importante destacar que el número de comparables es limitado (solo cuatro compañías), lo cual puede limitar el análisis estadístico y las conclusiones.

Gráfico 13. PVL vs ROE

Cifras PBV en veces (eje izquierdo)

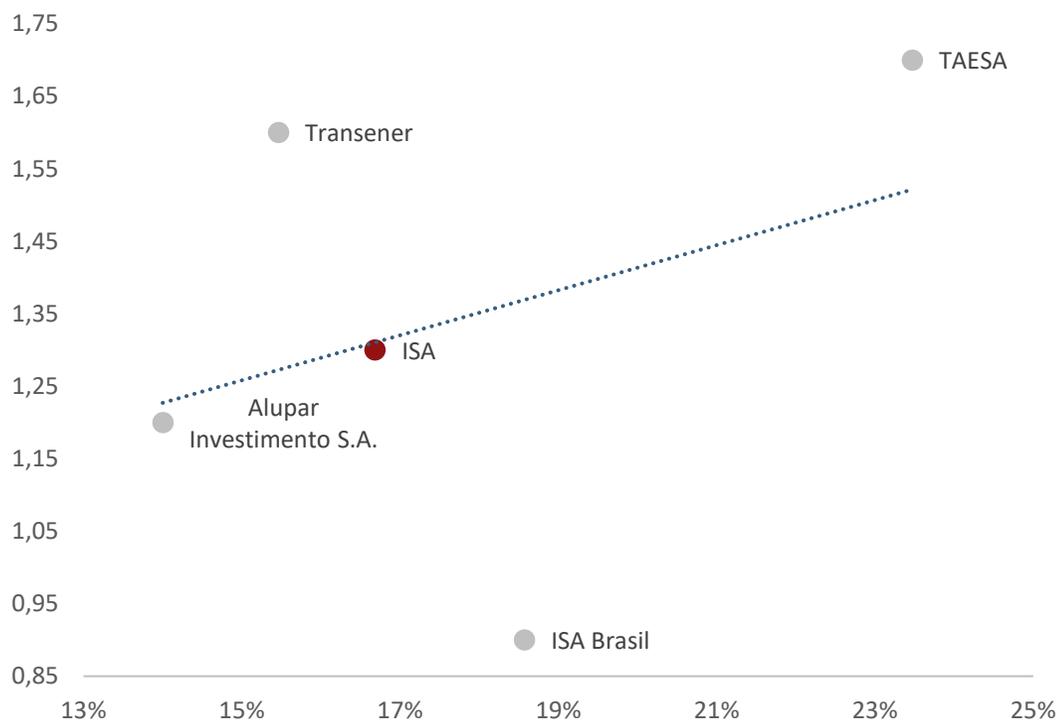
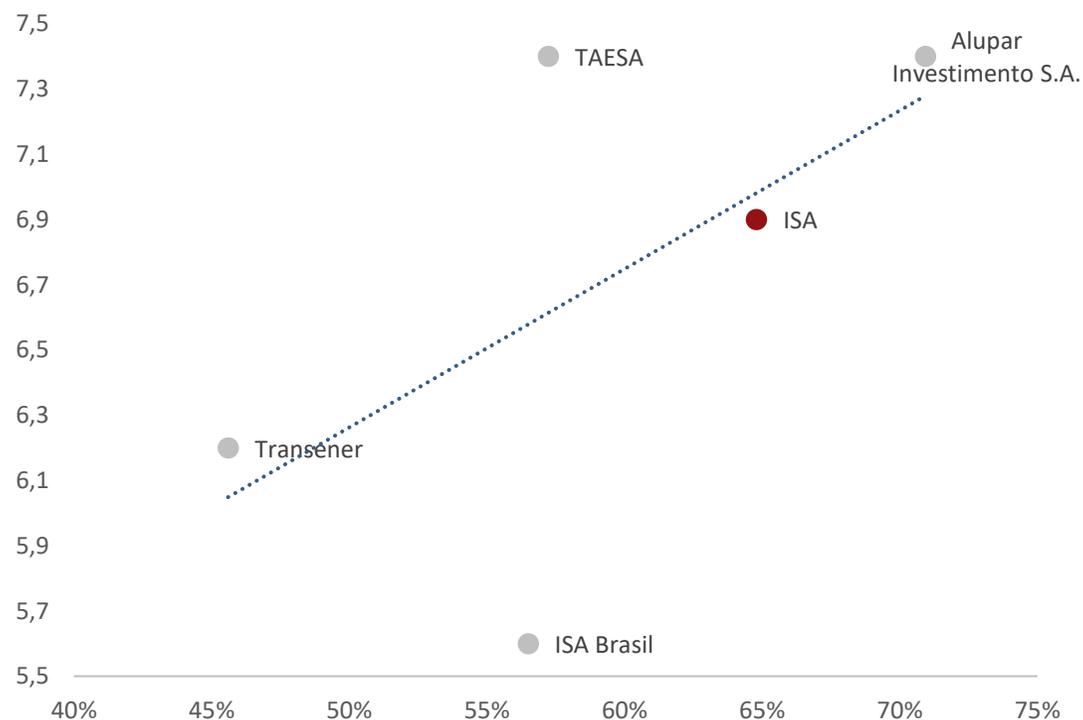


Gráfico 14. EV/EBITDA vs Margen EBITDA

Cifras EV/EBITDA en veces (eje izquierdo)



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Ratios Financieros vs Comparables

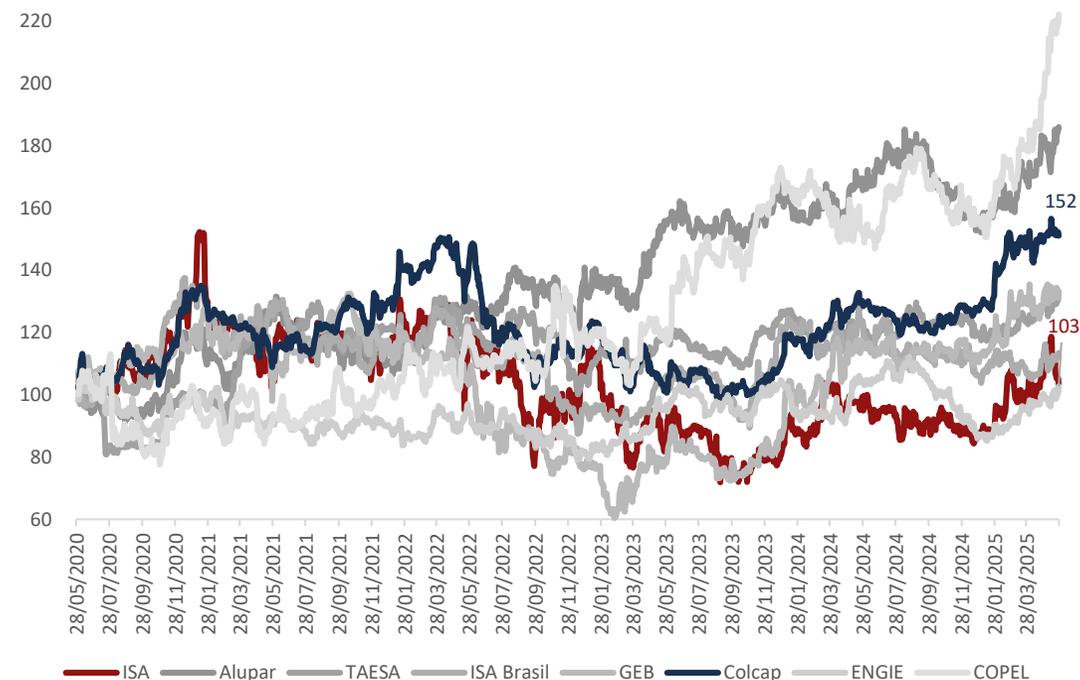
El rezago en el comportamiento accionario de ISA frente a sus pares podría estar asociado a la incertidumbre en torno a su Gobierno Corporativo, considerando que Ecopetrol posee el 51,4% de participación accionaria. No obstante, este factor ha sido parcialmente compensado por los sólidos resultados operativos y financieros que ha reportado la compañía.

Tabla 2. Ratios Financieros

Compañía	% Negocio en Transmisión	P/BV	P/E	EV/EBITDA	ROE LTM	Margen EBITDA LTM
Alupar	80%	1,2x	8,7x	7,4x	14,0%	70,9%
ISA	80%	1,3x	7,8x	6,9x	16,7%	64,8%
ENGIE Brasil	20%	2,8x	9,9x	7,4x	29,4%	58,4%
TAESA	90%	1,7x	7,3x	7,4x	23,5%	57,2%
ISA Brasil	100%	0,9x	4,9x	5,6x	18,6%	56,5%
Transener	100%	1,6x	13,6x	6,2x	15,5%	45,6%
GEB	16%	1,4x	11,0x	8,4x	12,9%	44,6%
Pampa Energía	50%	1,4x	8,6x	7,1x	19,6%	31,3%
COPEL	35%	1,4x	14,7x	8,4x	9,7%	23,6%
CEMIG	30%	1,3x	5,1x	4,9x	26,3%	22,9%
Promedio		1,5x	9,2x	7,0x	18,6%	47,6%

Gráfico 15. Comportamiento Acción

Cifras normalizadas base 100



Cifras con corte al 28/05/2025

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Daniel Estrada Fajardo
Practicante de Renta Fija
daniel.estrada@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje 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. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni es un compromiso de Aval Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable, pero Aval Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido, la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

  [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe. En consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa