



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

ISA Entrega de Notas 4T25

El tipo de cambio afectó el EBITDA trimestral y anual

marzo de 2026

Andres Duarte

Director Renta Variable Corficolombiana
Andres.duarte@corfi.com

Diego Alejandro Sánchez

Analista Renta Variable
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

ISA Entrega de Notas 4T25

El tipo de cambio afectó el EBITDA trimestral y anual

Calificamos como **NEGATIVO** el desempeño financiero de ISA en 4T25 y año completo, aclarando que tanto la tasa de cambio, los escaladores contractuales y los eventos no recurrentes, incidieron negativamente en este desempeño. Asimismo, en 2025 la compañía mantuvo una elevada rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROAE) de 13,6%, un retorno total -que incluye dividendos- sobre su acción de 55%, y se encuentra bien posicionada para mejorar su desempeño financiero y crecer sus diferentes líneas de negocio durante 2026.

ISA obtuvo una Utilidad Neta de COP 571 mil millones para el cuarto trimestre de 2025 (-0,6% A/A) y de 2,4 BN para el año completo (-13,8% A/A), apenas 1,0% por debajo de nuestra estimación. Los crecimientos secuenciales y anuales de la utilidad fueron negativos, y tal como ocurrió con el EBITDA de 2,1 BN en 4T25 (-5,6% A/A y -15,4% T/T) y de 8,7 BN para el año completo (-10,9% A/A). En línea con estos resultados, la compañía distribuirá COP 1,2 BN entre sus accionistas, o COP 1.090 por acción. Estos dividendos representan un yield de 4,0% a los precios actuales.

Durante el 4T25 los Ingresos Operacionales fueron de COP 4,5 billones, creciendo +4,7% anual mientras que los Costos y Gastos Operativos totalizaron COP 2,5 billones, esto significa un incremento de 6,0% anual, superior al crecimiento de los ingresos. Esta dinámica originada por el tipo de cambio es la que explica la mencionada reducción del EBITDA.

Los gastos financieros netos se mantuvieron relativamente estables en COP 579,0 mil de millones creciendo 3,8% anual. Las cifras anteriores explican la utilidad neta de COP 571,0 mil millones del 4T25, que es 06,% inferior a la de hace un año.

La deuda financiera de COP 33,9 BN disminuyó 1,7% frente a 2024, ubicando en 3,7x al indicador de deuda bruta/EBITDA, manteniendo la categoría de “grado de inversión” de acuerdo con Fitch.

Fuente: ISA, cálculos Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa



Ticker	ISA
Sector	Utilities
Precio Objetivo (COP)	30.900
Recomendación	Neutral
Precio Cierre	27.960
YTD	16,34%
Cap. Bursatil (COP Bn)	31,8
P/E	12,12x
P/V	1,74x
EV/EBITDA	11,89x

Gráfica 1. Precio Acción ISA

Cifras en COP



Cifras con corte al 04/03/2026



Asset
Management

ISA Entrega de Notas 4T25

El tipo de cambio afectó el EBITDA trimestral y anual

Efectos de la inflación y el tipo de cambio

Durante el trimestre y el año, el efecto de las tasas de cambio directas y cruzadas fue negativo para los resultados, a lo que se sumó el efecto adverso de los escaladores contractuales atados a la inflación en la región. Por ejemplo, sin el efecto de la conversión cambiaria, la utilidad trimestral habría crecido cerca de 8% frente al año anterior, y el EBITDA alrededor de 1%. Por otro lado, si bien vemos un agotamiento en la disminución de la inflación regional, especialmente en Colombia, durante 2025, el efecto de los índices de precio sobre los escaladores contractuales fue negativo (Gráficos 2 y 3).

Eventos no recurrentes

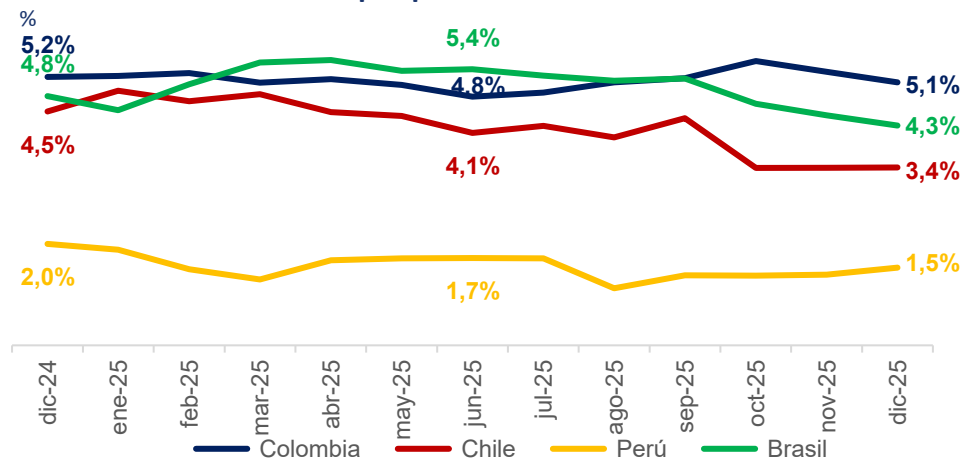
La compañía habría logrado un crecimiento anual en su utilidad cercano al 5% al ajustar los eventos extraordinarios positivos de 2024 y negativos de 2025; la revisión tarifaria periódica en Brasil y el ajuste a la baja en mantenimientos requeridos en Perú para 2024; la actualización del componente financiero de la Red Básica del Sistema Existente (RBSE) en Brasil en 2025; sumado al incremento en la provisión de cartera de Air-e que pasó de COP 186 mil millones en 2024 a 204 mil millones en 2025. Asimismo, en ausencia de estos eventos, el EBITDA habría crecido cerca de 8% A/A. Sin embargo, esto también evidencia que, los ajustes no se limitan a la contabilidad, afectando -inclusive más- a la caja operativa. En cuanto a Air-e, la provisión total asciende a 467 mil millones.

Inversiones

Durante el 2025 la compañía ejecutó inversiones por COP 6,3 billones (+31% A/A), 92% en Transmisión Eléctrica y 7% en Vías. Asimismo, lanzó la Estrategia ISA 2040 que incluye su entrada al negocio de soluciones energéticas, con la expectativa de capturar cerca de USD 7 mil millones hacia 2040.

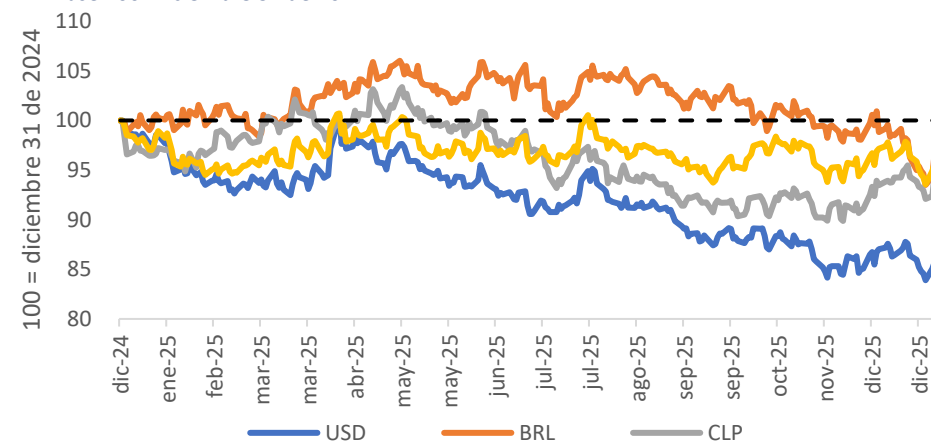
Fuente: ISA, cálculos Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 2. Inflación anual por países



Gráfica 3. Comportamiento de monedas respecto al peso colombiano

Base 100. Diciembre 31 de 2024.



ISA Entrega de Notas 4T25

El tipo de cambio afectó el EBITDA trimestral y anual

Nuevos proyectos

Durante 2025 ISA ganó proyectos por USD 266 millones; 94 refuerzos y mejoras en Brasil, un contrato de conexión y dos ampliaciones en Colombia, y un nuevo sistema de control de flujo en Chile, en transmisión. Asimismo, obtuvo proyectos de energización por USD 664 millones; 54 refuerzos y mejoras en Brasil, la energización de Copey-Cuestecitas (parte de la conexión entre la Guajira y el SIN), línea de transmisión SE Chilota y SE San Gabriel en Perú, y un refuerzo a la red en Chile.

Dimensión ASG

La compañía ya es carbono neutro. ISA se ubicó entre las 15 mejores empresas del mundo en su industria bajo el criterio de sostenibilidad de S&P. Adicionalmente, tiene en marcha compromisos para compensar los efectos bióticos de sus actividades y para reducir la deforestación, entre otros. Estos compromisos tiene objetivos puntalmente definidos, con planes para su consecución y avances definidos.

Gobierno Corporativo

El Consejo de Estado declaró la nulidad de la elección de Jorge Carrillo como presidente de la entidad, su contrato de trabajo fue temporalmente suspendido y se dará por terminado una vez quede en firme la sentencia emitida por el Consejo de Estado. Por unanimidad, Gabriel Melguizo, vicepresidente de Negocio de Transmisión, fue designado como presidente encargado hasta que se nombre un presidente en propiedad.

Fuente: ISA, cálculos Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa

Gráfica 4. Utilidad y Margen Neto

Cifras trimestrales en COP mil millones

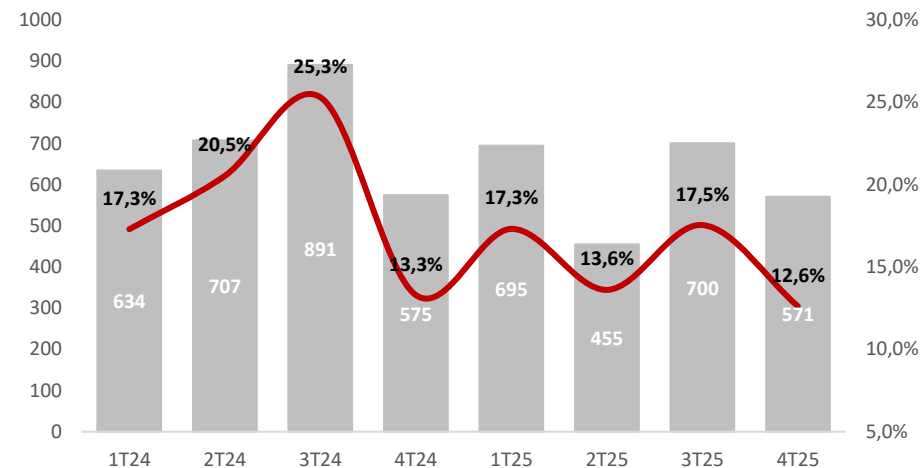


Tabla 2. Resultados Trimestrales 4T25

Cifras en COP mil millones

COP Miles MM	4T25	3T25	4T25	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	4.322	3.990	4.521	13%	5%
EBITDA Total	2.232	2.492	2.108	-15%	-6%
Utilidad Neta	575	700	571	-18%	-1%
Margen EBITDA	52%	62%	47%	-1584 pbs	-503 pbs
Margen Neto	13%	18%	13%	-493 pbs	-67 pbs

¿Quiénes somos?

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



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
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. 22793



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



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



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



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

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 Estudios Económicos y de Mercado. 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