



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

ISA Entrega de Notas 1T26

La inflación y el tipo de cambio afectaron los Ingresos

mayo 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 1T26

La inflación y el tipo de cambio afectaron los Ingresos

Durante el primer trimestre de 2026, ISA obtuvo una Utilidad Neta de COP 558 mil millones, disminuyendo 19,7% y 2,2% frente al año y trimestre anteriores, este resultado es 13,1% inferior a nuestra estimación. La disminución de la inflación en Brasil y Chile, continúan afectando negativamente a los escaladores contractuales, a lo cual se suma la apreciación del peso colombiano frente al dólar estadounidense y las denominaciones de los países en donde ISA está presente (Brasil, Chile y Perú), afectando negativamente a las cifras consolidadas en pesos colombianos. La rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROAE) alcanzó 12,8%, disminuyendo 80 pbs frente a la obtenida en 2025. En ausencia de eventos no recurrentes significativos que justifiquen un deterioro anual o secuencial, calificamos como **NEGATIVOS** los resultados de 1T26.

Desempeño financiero

Los **Ingresos Operacionales** disminuyeron -3,8% A/A y -14,6% T/T y alcanzaron COP 3,9 BN, mientras que el **EBITDA** disminuyó -8,9% A/A y aumentó 5,3% secuencial (fue de COP 2,2 billones), con un margen de 57,5% (-3,2 p.p frente a 1T25 y +10,9 p.p frente a 4T25). Frente a nuestras estimaciones, los Ingresos fueron 1,2% menores y el EBITDA 3,4% superior.

Por otro lado, los **Gastos Financieros Netos** subieron 21,6% respecto al 1T26 al ubicarse en COP 720 mil millones mientras que el **Impuesto al Patrimonio** tuvo un impacto de COP 15 mil millones en el trimestre, siendo el **total anual** cercano a COP 30 mil millones.

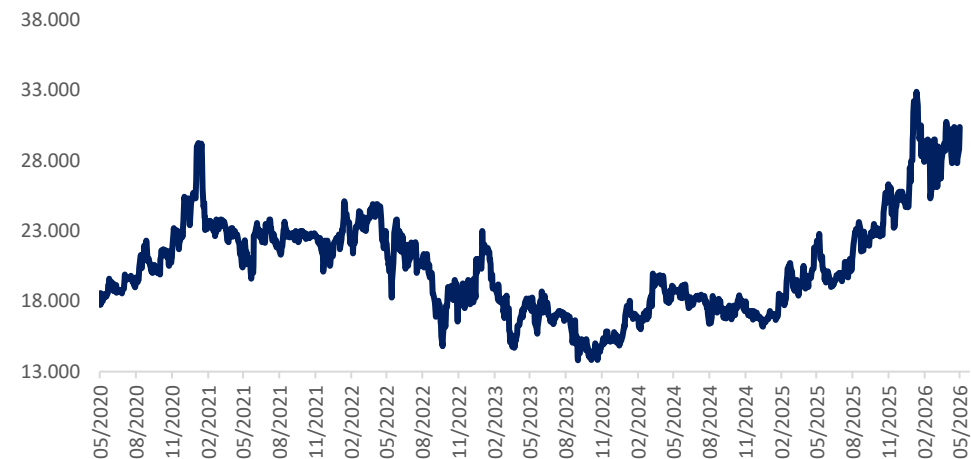
Por estas razones, la **Utilidad Neta** decreció un 19,7% anual hasta los COP 558 mil millones.



Ticker	ISA
Sector	Utilities
Precio Objetivo (COP)	31.350
Recomendación	Neutral
Precio Cierre	30.020
YTD	17,69%
Cap. Bursatil (COP Bn)	32,56
P/E	14,74x
P/V	1,97x
EV/EBITDA	9,66x

Gráfica 1. Precio Acción ISA

Cifras en COP



Cifras con corte al 04/03/2026

Fuente: ISA, cálculos Corfi Colombiana y Aval Casa de Bolsa

ISA Entrega de Notas 1T26

La inflación y el tipo de cambio afectaron los Ingresos

¿Deterioro operacional o externalidad?

El comportamiento de la inflación y la tasa de cambio regional escapa al control de ISA; sin embargo, esa es precisamente la apuesta frente a los escaladores contractuales en transmisión eléctrica y los activos financieros en vías, cuya coyuntura impacta negativamente los resultados. Durante el período se presentó una revaluación generalizada —anual y trimestral— de las tasas de cambio, con excepción de la depreciación trimestral del peso chileno (1,9% T/T expresado en COP), mientras que solo Colombia y Perú registraron presiones inflacionarias, con aumentos frente al trimestre y año anteriores. Todo esto ha confluído negativamente sobre el desempeño financiero de la compañía.

¿Upside futuro?

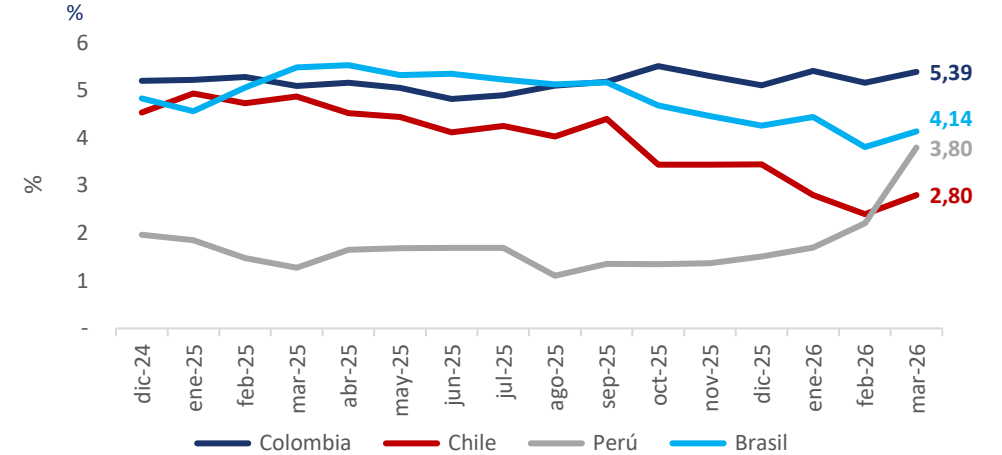
El riesgo país de Colombia debería repercutir eventualmente en una mayor devaluación del peso, mientras que el previsible efecto inflacionario del conflicto en Irán —vía precio de combustibles— presionaría los escaladores contractuales al alza y actualizaría positivamente los activos de contrato y financieros. Sin embargo, el upside no se limita a estas correcciones cambiarias e inflacionarias: ISA completa tres años sin participar en licitaciones en Brasil, y el pipeline proyectado para 2026 asciende a USD 700 millones, con evaluación activa de su participación.

Consideraciones positivas

El crecimiento anual de la Utilidad de Construcción (+2,5% A/A), la recuperación del margen EBITDA (+10,9 pp trimestral), la expansión inorgánica en curso, una Tasa de Reinversión del 50%, la priorización del negocio core en la ejecución del Capex y el esquema de coberturas naturales, son circunstancias que renuevan la confianza en una compañía con flujos de caja altamente previsibles y estables.

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

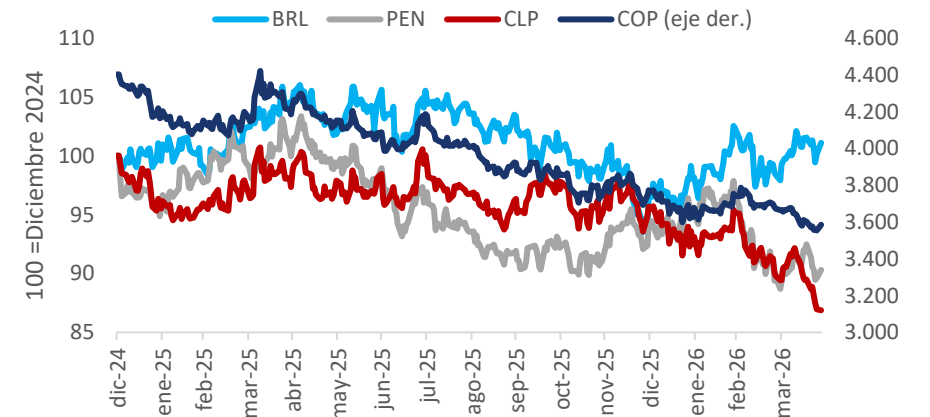
Gráfico 2. Inflación anual por países



Fuente: Eikon. Construcción: Corficolombiana.

Gráfica 3. Comportamiento de monedas respecto al peso colombiano

Base 100. Diciembre 31 de 2024.



Fuente: Eikon

ISA Entrega de Notas 1T26

La inflación y el tipo de cambio afectaron los Ingresos

Inversiones

Destacamos positivamente el aumento en el Capex ejecutado en 10% A/A, el contrato para adquirir el 49% restante de IE Madeira en Brasil (con lo que alcanzaría el 100% de participación), y la entrada de los proyectos de transmisión Nueva Subestación Carrieles (230 kV) y La Loma – Sogamoso (500 kV) en Colombia, junto con IE Piraqué en Brasil.

Detalles Teleconferencia

Con la adquisición del 49% restante de la participación en IE Madeira se podrá registrar un aporte de alrededor de 360 mil millones de pesos anuales en EBITDA por el 100% de IE Madeira, luego de una inversión por parte de ISA Energía Brasil cercana a COP 825 mil millones.

ISA Interial Chile presentó la mejor oferta para la construcción de la vía Rio Bueno a Puerto Montt, con un CAPEX de USD 821 millones y una extensión de 129 km.

Se espera que la interconexión con Panamá entre en funcionamiento en 2029.

Dimensión ASG

InterNexa realizó una inversión comunitaria por \$2.500 millones, beneficiando a más de 2.500 personas en 32 comunidades étnicas en el departamento de Antioquia y Chocó. La iniciativa fortaleció infraestructura social, educación y empleo local, y garantizó conectividad gratuita mediante 34 zonas Wi-Fi.

Fuente: ISA, cálculos Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa

Gráfica 4. Utilidad y Margen Neto

Cifras trimestrales en COP mil millones

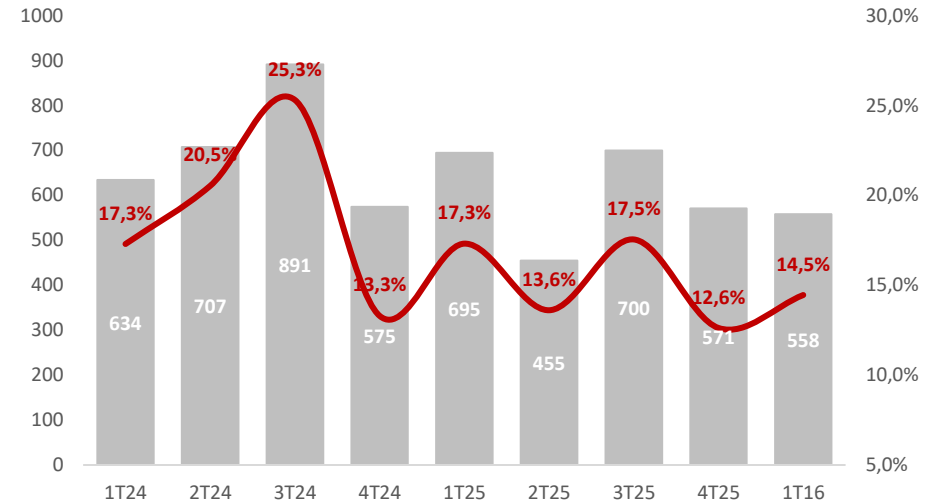


Tabla 2. Resultados Trimestrales 4T25

Cifras en COP mil millones

Estado de Resultados					
COP Miles MM	1T25	4T25	1T26	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	4.012	4.521	3.860	-15%	-4%
EBITDA Total	2.291	2.059	2.087	1%	-9%
Utilidad Neta	695	571	558	-2%	-20%
Margen EBITDA	57%	46%	54%	853 pbs	-304 pbs
Margen Neto	17%	13%	14%	183 pbs	-286 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