



Asset  
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

# ISA Entrega de Notas 4T24

## Escaladores y tasa de cambio impulsan resultados

marzo de 2025

**Andres Duarte**

Director Renta Variable Corficolombiana  
Andres.duarte@corfi.com

**Daniel Bustamante**

Analista Renta Variable  
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

**Omar Suarez**

Gerente de Renta Variable  
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



# ISA Entrega de Notas 4T24

## Escaladores y tasa de cambio impulsan resultados

ISA reportó resultados Neutrales para el 4T24

La Utilidad Neta de ISA en el cuarto trimestre de 2024 fue COP 575 mil millones (+33,1% A/A y -35,5% T/T), ubicando a la Utilidad anual en COP 2,8 BN (+13,9% A/A). La Junta Directiva de la compañía va a recomendar a la Asamblea General de Accionistas la distribución del 50% de las Utilidades de 2024 (COP 1.265/acción, +14% frente a lo repartido el año anterior), equivalente a un Dividend Yield de 6,6%.

Los Ingresos de 4,3 BN crecieron 21,4% anual y 22,7% trimestral, la Utilidad Operativa se ubicó en 1,8 BN (+20,8% A/A y -32,2% T/T), y el EBITDA total lo hizo en 2,2 BN (+7,3% A/A y -26,2% T/T).

Resaltamos el hecho de que los deterioros trimestrales en Utilidad y EBITDA se explican principalmente por el registro de la Revisión Tarifaria Periódica (RTP) de las transmisoras en Brasil el trimestre anterior. El crecimiento de la **Utilidad del año completo fue positivo** y calificamos como Neutrales los resultados logrados en el cuarto trimestre. Sin embargo, estos resultados trimestrales se ubicaron por debajo de nuestras expectativas en 0,9%, 3,9% y 9,5% en la Utilidad Operacional, el EBITDA total y la Utilidad Neta respectivamente.

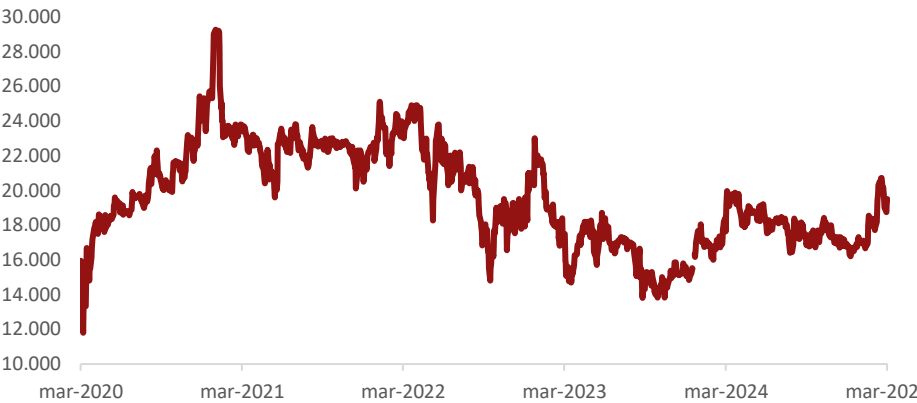
El resultado trimestral es consecuente con la entrada en **operación de proyectos en Colombia y Brasil**, el efecto favorable de las tasas de cambio de Brasil y Chile frente a Colombia, y los escaladores contractuales en Colombia (IPP) y Brasil (IGPM).



Precio Objetivo (COP)	22.800
Precio Actual (COP)	19.200
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	14,97%
P/VL	1,22x
Dividend Yield	6,6%

Gráfica 1. Precio Acción ISA

Cifras en COP



Cifras con corte al 12/03/2024

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

# ISA Entrega de Notas 4T24

## Escaladores y tasa de cambio impulsan resultados

**ESCALADORES Y TASA DE CAMBIO:** El Índice de Precios al Productor en Perú, país que aportó el 15% de la Utilidad consolidada, permaneció en terreno negativo y cercano a cero durante 2024, los demás escaladores se ubicaron alrededor o por encima del 5% (Gráfica 2). Mientras tanto, de las tasas de cambio medidas en pesos colombianos, destacamos la revaluación del peso frente al real brasileiro durante 2024, país que aportó el 40% de la utilidad en 2024. El aporte combinado de los escaladores y las tasas de cambio cruzadas impulsaron positivamente los resultados reportados por ISA en 4T24 y año completo (Gráfica 3).

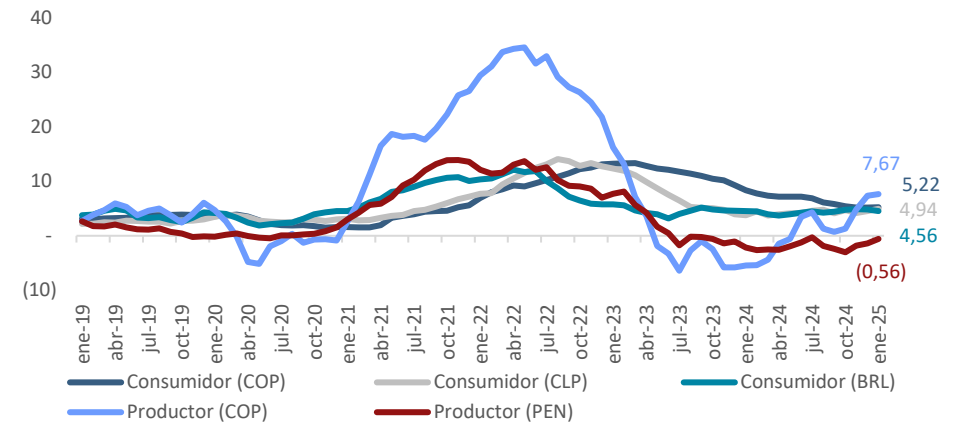
**PROYECTOS:** A la entrada en operación de dos proyectos en Colombia de 500 kv (Segundo circuito Copey-Cuestecitas y La Loma – Sogamoso), junto con refuerzos y mejoras sobre la red de CTEEP en Brasil, durante el cuarto trimestre se adelantó la entrada de la primera línea de IE Minuano en Brasil.

**DIVIDENDOS Y RENTABILIDAD:** El dividendo a ser propuesto en la Asamblea de Accionistas asciende a **COP 1.265/acción (pagando 60% el 27 de mayo y 40% el 16 de diciembre)**, creciendo 14% frente al dividendo del año anterior, aplicando una proporción de repartición de utilidades de 50%. La compañía propone crear una reserva ocasional de COP 1,5 BN para soportar su programa de inversiones. El crecimiento esperado de la compañía a partir del su nivel de reinversión (50%) y la evolución de la rentabilidad sobre el patrimonio promedio (ROAE) de los accionistas, es muy positivo. El ROAE creció de 14,2% en 2023 a 16,5% en 2024.

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

**Gráfica 2. Escaladores Tarifarios Inflación anual**

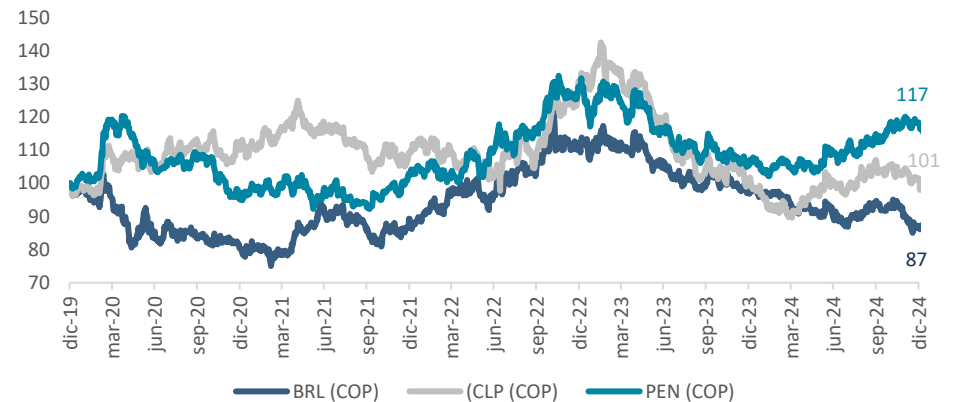
Cifras en %



Fuente: Refinitiv, cálculos Corficolombiana

**Gráfica 3. Tasa de Cambio Latam**

Cifras en base 100 desde diciembre de 2019



Fuente: Refinitiv, cálculos Corficolombiana

# ISA Entrega de Notas 4T24

## Escaladores y tasa de cambio impulsan resultados

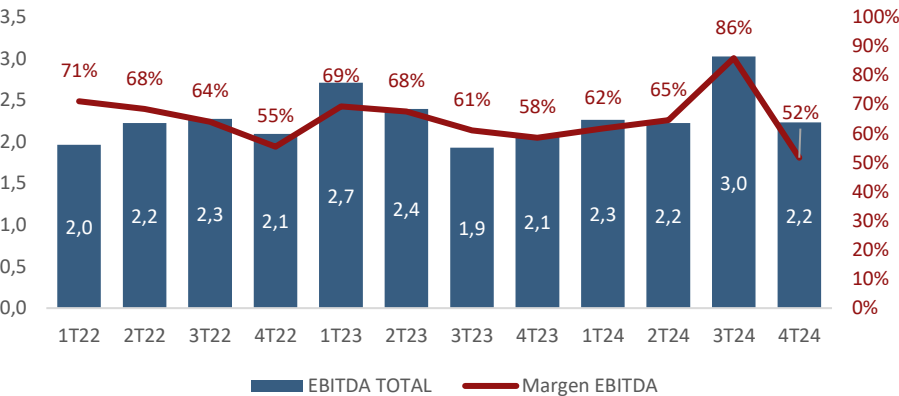
### ASG

La compañía continuó invirtiendo en tecnologías limpias y en la conservación ambiental, destacándose su participación en la COP16 en 2024 con el programa Conexión Jaguar, enfocado en la restauración de ecosistemas y la mitigación del impacto climático. Además, ISA avanzó en la certificación de carbono neutro para sus operaciones en múltiples países y en la integración de materiales reciclados en proyectos de infraestructura, como el uso de asfalto con plástico reciclado en sus vías.

COP Miles MM	ISA			Var % T/T	Var % A/A
	4T23	3T24	4T24		
Ingresos Totales	3.557	3.521	4.319	22,7%	21,4%
EBITDA Total	2.080	3.024	2.232	-26,2%	7,3%
Utilidad neta	432	891	575	-35,5%	33,1%
Margen EBITDA	58,5%	85,9%	51,7%	-3420 pbs	-681 pbs
Margen Neto	12,1%	25,3%	13,3%	-1199 pbs	117 pbs

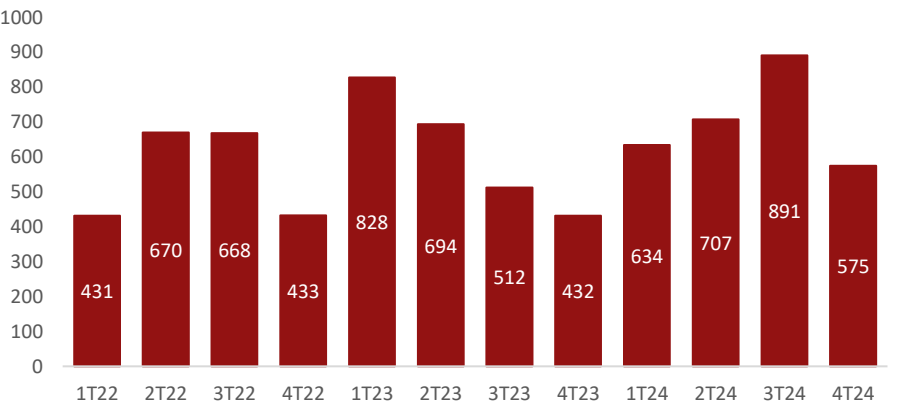
Gráfica 4. EBITDA y Margen EBITDA

Cifras EBITDA en COP billones (Eje izquierdo)



Gráfica 5. Utilidad Neta

Cifras en COP mil millones



# ¿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](mailto:juan.ballen@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



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



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



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



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@avalcasadebolsa.com](mailto:omar.suarez@avalcasadebolsa.com)  
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



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



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



**Andrés Duarte**  
Director Renta Variable Corficolombiana  
[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)  
+ (601) 286 33 00 Ext. 70007

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](mailto:analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com)

## Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



[www.avalcasadebolsa.com](http://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