

Libro de Resultados

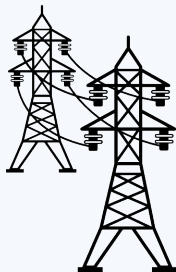
Primer Trimestre 2026



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán Gómez
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com



Resultados reflejan entorno macroeconómico desafiante y presión tributaria por impuesto al patrimonio

Resumen de resultados financieros

ISA reportó resultados desafiantes en el primer trimestre de 2026. La compañía demostró resiliencia operativa y crecimiento producto de la entrada de nuevos proyectos, manteniendo una sólida posición de liquidez y niveles de deuda acordes al grado de inversión. Sin embargo, un entorno macroeconómico adverso, explicado por el menor crecimiento de los escaladores y el efecto de conversión por la fuerte revaluación del peso colombiano, afectaron los ingresos, el EBITDA y la utilidad neta durante el periodo.

Ingresos y Costos: Los ingresos operacionales de ISA alcanzaron los COP\$3.86 billones en el 1T26, lo que representa una disminución del 4% frente al 1T25. Excluyendo los ingresos por construcción, registraron COP\$2.77 billones, cayendo 8% comparado con el mismo periodo del año anterior. Esto estuvo explicado por el menor crecimiento de los índices de inflación (especialmente en Brasil y Chile) y el impacto del tipo de cambio al consolidar las cifras. Por su parte, los costos consolidados por construcción y el AOM ascendieron a COP\$1.77 billones, lo que representa un leve crecimiento de 3% anual. Sólo los costos AOM llegaron a COP\$796 mil millones, una disminución anual del 5%.

EBITDA: El EBITDA del trimestre cerró en COP\$2.22 billones, representando una disminución del 9% con respecto al mismo periodo de 2025. Asimismo, el margen EBITDA se redujo a 58%, frente al 61% en el 1T25.

Utilidad neta: La utilidad neta fue de COP\$558 mil millones, un 20% menos que en el mismo periodo del año anterior (COP\$695 mil millones), mientras que el margen neto presentó una contracción, siendo 14% en el 1T26 frente al 17% del 1T25. Además del efecto macroeconómico, este rubro se vio impactado porque los gastos financieros avanzaron un 22% y se ubicaron en COP\$720 mil millones (vs. COP\$592 mil millones en el 1T25), sumado al registro del gasto por impuesto al patrimonio en Colombia.

CAPEX: El CAPEX ejecutado en el 1T26 fue de COP\$1.49 billones, un 10% por encima de los COP\$1.35 billones del 1T25. Más de la mitad de las inversiones se ejecutaron en Brasil (59%), seguido por Colombia (19%), Chile (17%) y Perú (5%).

- **Brasil:** Finalizó la construcción del proyecto Jacarandá con una inversión de BRL\$176 millones y se energizó el Bloque 2 del proyecto Piraquê. Adicionalmente, entraron en operación 19 proyectos de refuerzos y mejoras con una inversión de BRL\$167 millones.
- **Colombia:** Se energizó la conexión al Parque Solar Fotovoltaico Atlántico y un proyecto para la confiabilidad de la refinería de Barrancabermeja (Ecopetrol). Ambos proyectos en conjunto demandaron una inversión de USD\$27 millones.
- **Chile:** ISA VÍAS presentó la mejor oferta para la concesión Río Bueno-Puerto Montt, la cual proyecta inversiones por USD\$821 millones. Adicionalmente, Ruta del Maipo optimizó su perfil financiero reperfilando su deuda a través de la colocación de bonos sostenibles por UF\$15 millones (COP\$2.4 billones).

Resultados reflejan entorno macroeconómico desafiante y presión tributaria por impuesto al patrimonio

P.O: COP\$29,000 - SUBPONDERAR

Aspectos a resaltar

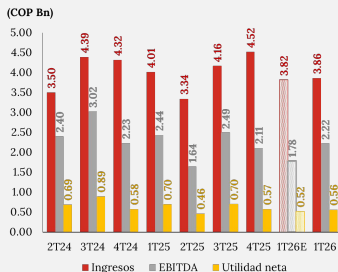
- **Expansión del segmento de negocios de energía:** ISA firmó un acuerdo para adquirir el 49% restante de IE Madeira en Brasil, consolidando el 100% de este activo. Esta línea de transmisión directa aportaría un EBITDA anual de BRL\$511 millones (COP\$362 mil millones). En paralelo, ISA busca alcanzar en 2030 un 6% del CAPEX dirigido a nuevos negocios de energía, enfocada en concesiones de largo plazo en segmentos de autogeneración, almacenamiento y tecnología.
- **Estabilidad en vida media y saldo de la deuda:** La deuda financiera consolidada cerró en COP\$33.8 billones, disminuyendo un 0.4% anual, gracias a las amortizaciones programadas y estrategias de refinanciación. Con ello, la vida media de la deuda se mantuvo estable en 9 años y el indicador Deuda Bruta/EBITDA se ubicó en 3.6x, en línea con estándares internacionales.
- **Nueva concesión Río Bueno-Puerto Montt y propuesta de extensión de la concesión Ruta de la Araucanía en Chile:** Por un lado, la primera contempla la modernización de 129 kilómetros de carretera con un CAPEX de USD\$821 millones, garantizando la continuidad del crecimiento en su segmento de vías. Por su parte, la segunda tendría un vencimiento previsto en octubre de 2026, pero ISA busca su extensión a través de un convenio de sistema de *free-flow*.
- **Guidance financiero y estrategia ISA 2040:** ISA mantiene un sólido plan de inversiones para el periodo 2026-2030 que asciende a COP\$29.7 billones. Asimismo, en su estrategia ISA 2040 estima inversiones a largo plazo en el negocio de transmisión por un rango de USD\$13 a USD\$16 mil millones para crecimiento y de USD\$19 a USD\$22 mil millones para el reemplazo de infraestructura existente. En el segmento de vías, se anunció un objetivo de superar los 83,000 kilómetros en concesiones viales para 2040.

Aspectos a mejorar

- **Impacto negativo por menores escaladores contractuales en Brasil y Chile, aunado al impuesto al patrimonio y provisión de Air-e en Colombia:** Los ingresos y el EBITDA se contrajeron un 4% y 9% respectivamente frente al IT25, afectados por el menor crecimiento de los indexadores de inflación (IPCA en Brasil y UF en Chile). Esto implicó un ajuste de los activos financieros y de contratos. A nivel de utilidad neta, se incorpora el reconocimiento del impuesto al patrimonio en Colombia por COP\$15 mil millones y una provisión por la cartera de Air-e que ascendió a COP\$80 mil millones en el trimestre.
- **Gasto financiero por entrada en operación de proyectos y revisión de Moody's:** El margen neto se redujo como consecuencia de mayores gastos financieros asociados a la deuda adquirida para financiar el crecimiento y la entrada en operación de nuevos proyectos. Por su parte, Moody's anunció una revisión de la calificación de ISA, incorporando las rebajas de calificación de la deuda soberana en Colombia y su matriz, el Grupo Ecopetrol. La calificadora advierte de posible injerencia de Ecopetrol en su Gobierno Corporativo.

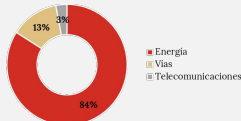
Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores

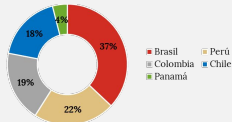


Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivales

Participación EBITDA por segmento



Participación utilidad neta por país



Crterios ASG

InterNexa realizó una inversión comunitaria de COP\$2,500 millones, beneficiando a más de 2,500 personas en 32 comunidades étnicas de los departamentos de Antioquia y Chocó. La iniciativa fortaleció la infraestructura social, la educación y el empleo local, y proporcionó acceso gratuito a internet a través de 34 zonas Wi-Fi.

Perspectiva

En el 1T26, calificamos los resultados de ISA como negativos, frente a un entorno macroeconómico retador e impactos no recurrentes relevantes, a pesar de una resiliencia operativa. En particular, a pesar de la caída en ingresos y EBITDA, la compañía alcanzó un ROAE en 12.8% y un margen EBITDA consolidado del 58%. Asimismo, en términos de estrategia, la reciente decisión de adquirir IE Madeira en Brasil busca concentrar el portafolio en activos de mayor escala con flujos de caja estables y predecibles, lo cual, junto con su plan de inversiones de COP\$29.7 billones para 2026-2030 se alinea con una visión de expansión sostenida en energía y vías.

Sin embargo, el balance de riesgos se mantiene sesgado a la baja, donde el menor crecimiento de los escaladores de inflación, sumado al importante efecto de conversión por la fortaleza del peso colombiano continuarán ejerciendo presión sobre los ingresos y la utilidad neta reportada. Finalmente, la política de dividendos de ISA se ha mantenido en el 50% de la utilidad neta del ejercicio, lo que para este año significó la aprobación de un dividendo ordinario de COP\$1,090 por acción.

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.