

# Libro de Resultados

Segundo Trimestre 2025

*isa*

**Gerencia  
Investigaciones  
Económicas**

**Sara Sofia Guzmán**  
Practicante  
[sara.guzman@accivalores.com](mailto:sara.guzman@accivalores.com)

**Hector Wilson Tovar**  
Gerente  
[wtovar@accivalores.com](mailto:wtovar@accivalores.com)



# Estabilidad y progreso silencioso

## Resumen de resultados financieros

ISA presentó un desempeño operativo sólido en el segundo trimestre de 2025, si se excluyen los eventos extraordinarios.

### Ingresos y Costos:

Los ingresos operacionales consolidados de ISA alcanzaron los COP\$3.343 billones en el 2T25, lo que representa una disminución del -3% a/a frente al mismo período de 2024. Excluyendo ingresos por construcción, los ingresos operacionales ascendieron a COP\$2.3 billones, una disminución del 12%. Por otra parte, los costos consolidados por construcción y AOM (gastos de administración, operación y mantenimiento) sumaron COP\$1.74 billones, un incremento del 21% a/a respecto al 1T24. De estos, los costos AOM fueron de COP\$830 mil millones, aumentando un 13% a/a.

### EBITDA:

El EBITDA consolidado del semestre cerró en COP\$4.1 billones, lo que representa una reducción del 9% en comparación con el primer semestre de 2024. Sin embargo, al excluir los ajustes relacionados con la RBSE en Brasil y la provisión de cartera de Air-e, el EBITDA habría crecido un 8%.

### Utilidad neta:

La utilidad neta consolidada fue de COP\$1.2 billones, un 14% menos que en el mismo periodo del año anterior, pero habría aumentado un 4% al excluir los eventos extraordinarios, por lo que disminuye el margen neto al 13%.

### CAPEX:

El CAPEX ejecutado durante el semestre fue de COP\$2.7 billones, un notable aumento del 29% con respecto al primer semestre de 2024. Dentro de los cuales ISA ENERGÍA Brasil fue adjudicataria de siete refuerzos y mejoras con un CAPEX referencial de BRL\$250 millones (~COP\$187 mil millones). Colombia representó el 20% de las inversiones totales de ISA, con avances físicos en la construcción 10 de proyectos adjudicados por la UPME y proyectos de conexión que actualmente ejecutan Intercolombia y Transelca.

- **Brasil:** Lideró las inversiones de ISA con un 48%, enfocándose en la energización del proyecto Água Vermelha y refuerzos a la red de transmisión.
- **Perú y Chile:** Representaron el 12% y 11% de las inversiones, respectivamente, con avances en líneas de transmisión de energía y proyectos viales como el de Orbital Sur Santiago en Chile.
- **Proyectos no consolidados:** Se destacan los avances en Chile (Kimal Lo-Aguirre) y Perú (TOCE CEPI), en los que ISA participa con un 33% y 50% de capital, respectivamente, con una inversión referencial combinada de USD 2,833 millones.

# Trimestre tranquilo y sólido

P.O: COP\$28,700 - SOBREPONDERAR

## Aspectos a resaltar

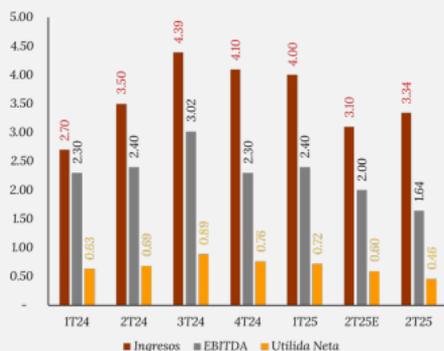
- **Avanzada en proyectos estratégicos:** A lo largo del trimestre, ISA energizó el proyecto **Água Vermelha en Brasil** y siete refuerzos y mejoras de red, lo que contribuyó positivamente a los ingresos. En Colombia, se finalizó la renovación de las líneas de transmisión Bolívar-Sabanalarga y Bolívar-Termocartagena, mientras que en Panamá se inició la etapa de construcción de la **vía Panamericana Este**.
- **Crecimiento en el negocio de vías:** El negocio de vías aumentó su EBITDA en un 10% en el semestre, impulsado por mayores ingresos de nuevos proyectos y de la operación de las concesiones. La inauguración del puente vehicular Caracolí en Colombia es un hito importante, que mejoró la seguridad vial y la movilidad.
- **Inversiones y deuda bajo control:** El CAPEX ejecutado en el 2T25 fue de COP\$1,4 billones, lo que elevó el total semestral a COP\$2,7 billones. El 84% de estas inversiones se destinó a la transmisión de energía, 13% a vías y 3% a telecomunicaciones. A pesar del aumento en las inversiones, la **deuda financiera consolidada** se redujo en un 1% a COP\$34,3 billones, y los indicadores de apalancamiento se mantuvieron en niveles óptimos para su calificación de grado de inversión.

## Aspectos a mejorar

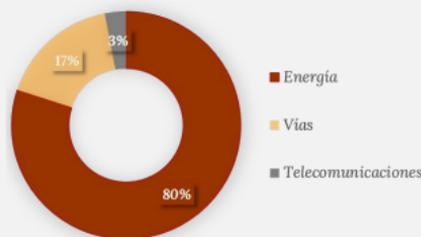
- **Impacto de eventos extraordinarios:** La compañía se vio afectada por dos eventos significativos: un ajuste en la fórmula de actualización de la RBSE en Brasil, que disminuyó el EBITDA en COP\$594 mil millones, y una provisión de cartera de Air-e por un total acumulado de COP\$163 mil millones en el semestre. Estos eventos impactaron negativamente las cifras consolidadas, lo que destaca la vulnerabilidad a riesgos regulatorios y de cartera.
- **Aumento en los gastos financieros:** La utilidad neta del segundo trimestre se vio disminuida por mayores gastos financieros derivados del aumento del endeudamiento para financiar el plan de inversiones. Adicionalmente, el gasto por diferencia en cambio de la deuda indexada a IPCA y UF, junto con un aumento en el impuesto de renta en Brasil y Chile, también afectaron la utilidad del periodo.

# Resumen de Resultados financieros

## Principales indicadores



## Participación en EBITDA por segmento



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores

## Perspectiva

Consideramos que los resultados del 2T25 de ISA son positivos, destacando la robustez de su operación y la disciplina en la ejecución de su plan de inversiones. La compañía avanza en su estrategia de crecimiento, a pesar de los desafíos presentados por los eventos extraordinarios. La finalización de los proyectos en construcción y la expansión en las líneas de negocio de vías y telecomunicaciones son catalizadores clave para el crecimiento futuro. Permaneceremos atentos a la evolución de los proyectos, la gestión de los riesgos regulatorios y de cartera, y a la dinámica de los costos operativos.

## 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 construidos 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. © 2025 Acciones & Valores S.A