

Libro de Resultados

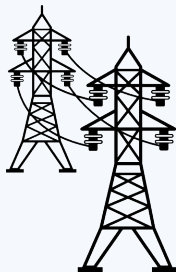
Segundo Trimestre 2026



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



ISA habilita ingresos por entrada de proyecto Piraquê en Brasil y actualización de escaladores contractuales

Resumen de resultados financieros

ISA reportó sólidos resultados financieros en el segundo trimestre y el acumulado del primer semestre de 2026. La compañía evidenció un repunte impulsado por la puesta en operación de nuevos proyectos, la actualización tarifaria y el efecto favorable de los escaladores contractuales.

Ingresos y Costos:

En el 2T26, los ingresos excluyendo construcción totalizaron COP\$3.09 billones (+35% anual), impulsados por escaladores contractuales, mayores rendimientos de concesiones y telecomunicaciones. Por su parte, los gastos de Administración, Operación y Mantenimiento (AOM) se contrajeron un 2% en el semestre y se mantuvieron relativamente estables en el trimestre en COP\$834 mil millones.

EBITDA:

El EBITDA acumulado del semestre se ubicó en COP\$4.89 billones, un crecimiento del 20% anual con un margen del 57%. Para el 2T26, el EBITDA alcanzó COP\$2.67 billones, avanzando un 62% anual, con una fuerte expansión del margen hasta el 56%. Este comportamiento se debió a mayores ingresos operativos, la utilidad en la construcción de proyectos, el desempeño de empresas co-controladas en Brasil y un efecto base favorable tras el efecto no recurrente del "ke" de la RBSE sufrida en el 2T25.

Utilidad neta:

La utilidad neta cerró el semestre en COP\$1.25 billones (+9% anual). En el segundo trimestre, la utilidad neta alcanzó COP\$695 mil millones, registrando un salto del 53% frente al 2T25. El buen desempeño operativo logró absorber tanto el efecto cambiario negativo en consolidación de filiales, como un aumento del 38% en los gastos financieros semestrales (COP\$1.63 billones) asociados a mayores costos por emisiones y la corrección monetaria de la deuda en Brasil, Chile y Colombia.

CAPEX e Inversiones:

El CAPEX ejecutado en el 2T26 sumó COP\$1.65 billones, un 23% por encima de lo invertido en el 2T25. En el acumulado del semestre, las inversiones llegaron a COP\$3.15 billones (+17% anual). La geografía de las inversiones trimestrales estuvo dominada por Brasil (42%), seguido de Chile (22%), Colombia (16%) y Perú (7%).

Hitos Geográficos:

- **Brasil:** Se destaca la entrada en operación total del proyecto Piraquê (16 meses antes de lo exigido por el regulador ANEEL), habilitando ingresos anuales (RAP) por BRL\$343.1 millones. Adicionalmente, ISA Energía Brasil cerró una emisión de acciones preferenciales por BRL\$1,200 millones para financiar la compra del 100% de IE Madeira, mientras TAESA adquirió cinco concesiones de transmisión por BRL 2,293 millones.
- **Colombia:** Se pusieron en operación dos proyectos de renovación a las líneas de transmisión con una inversión de USD\$9.7 millones.
- **Chile:** ISA VÍAS se adjudicó el decreto de la concesión Río Bueno-Puerto Montt (Ruta de los Lagos), con un CAPEX de USD\$821 millones para modernizar 129 km a partir de 2031. Asimismo, Ruta de la Araucanía firmó una extensión de su concesión por USD\$22 millones hasta octubre de 2027.

ISA habilita ingresos por entrada de proyecto Piraquê en Brasil y actualización de escaladores contractuales

Aspectos a resaltar

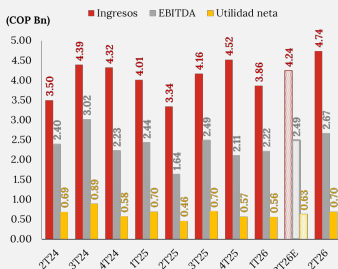
- **Nuevos proyectos adjudicados y sólida ejecución del CAPEX:** Durante el 2T26, ISA sumó adjudicaciones por más de USD\$1,250 millones, destacando la concesión Río Bueno-Puerto Montt en Chile (USD\$821 millones) y la consolidación del 100% de IE Madeira en Brasil. Esto habilita anticipadamente ingresos anuales permitidos (RAP) por BRL\$343.1 millones y mejora las expectativas de flujo de caja en el mediano plazo.
- **Crecimiento del EBITDA respaldado en el segmento de transmisión:** El EBITDA consolidado registró un incremento de 62% anual y una expansión en margen hasta 56% en el trimestre. Al desagregar el resultado, cerca del 80% del EBITDA corresponde al segmento de transmisión de energía de ISA, cuyos ingresos regulados reducen exposición a demanda. Asimismo, contribuyó el inicio de operaciones de nuevos activos e indexación favorable de escaladores contractuales, tras superar el efecto no recurrente del RBSE en Brasil.
- **Expectativa ante actualizaciones tarifarias:** En Colombia, se espera que el próximo esquema tarifario entre en vigencia en 2029, mientras que en Chile se proyecta una extensión normativa de la valorización actual hasta 2027. Estas gestiones se suman a la revisión ya aplicada en Brasil para el ciclo 2023-2028.
- **Perfil de bajo riesgo ante el fenómeno de El Niño:** El modelo de ingresos de ISA es altamente resiliente ante efectos derivados del fenómeno de El Niño, ya que sus concesiones de transmisión de energía no dependen de ingresos por demanda. Sin embargo, la compañía ejecuta un plan preventivo de mantenimientos, reubicación de inventarios estratégicos y monitoreo de la red, asegurando la disponibilidad plena de la infraestructura en el 2S26.

Aspectos a mejorar

- **Rebaja en la calificación crediticia:** La calificadora Moody's ajustó a la baja la calificación de riesgo de ISA, con perspectiva negativa. Este ajuste no obedece a un deterioro en los fundamentales operativos, sino a una restricción metodológica de la agencia que impide que ISA tenga una calificación superior en más de dos notches a la de su matriz, el Grupo Ecopetrol, el cual sufrió una reciente rebaja vinculada al riesgo soberano de Colombia.
- **Provisiones Air-e en lo que va del año representan el 3% del EBITDA de ISA:** La compañía ha reconocido provisiones por COP\$180 mil millones, elevando el total acumulado a COP\$660 mil millones. La administración advirtió que continuarán provisionando cerca de COP\$30 mil millones mensuales mientras el agente interventor o el Gobierno no garanticen una solución estructural.
- **Política de dividendos y aceleración del CAPEX:** La compañía proyecta ejecutar un plan de inversiones que ronda los USD\$8,000 millones hacia 2030, demandando altos requerimientos de financiación en todas las geografías (Perú, Chile, Brasil y Colombia). En este contexto, una política de distribución de dividendos rígida (con un payout entre el 40% y el 50%) podría generar inflexibilidad en la asignación de capital a mediano plazo. Asimismo, esto demanda una optimización de los instrumentos de deuda, apalancamiento y Project Finance para fondear su expansión, sin deteriorar sus métricas de endeudamiento.

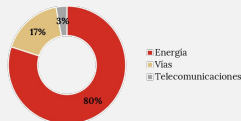
Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores

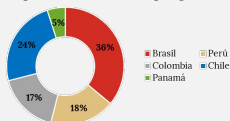


Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivales

Participación EBITDA por segmento



Participación utilidad neta por país



Criterios ASG

La compañía fue ratificada en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones Best-in-Class para el sector de utilities. ISA logró una calificación de 85 sobre 100 en la evaluación de S&P Global (un salto de 12 puntos frente al año anterior), ubicándose en el 10% superior de las cerca de 250 empresas evaluadas a nivel mundial y consolidándose como una de las dos únicas compañías colombianas del sector presentes en el top 15 global.

Perspectiva

En el 2T26, los resultados de ISA sorprendieron al alza, con incremento en EBITDA y utilidad neta frente al año anterior, gracias al ingreso regulado adicional de nuevos proyectos de infraestructura energética. Con ello, el margen EBITDA consolidado se ubicara en un robusto 56%. Asimismo, en términos de estrategia, la adjudicación de nuevos proyectos por más de USD\$1,250 millones —incluyendo la concesión Río Bueno-Puerto Montt en Chile y la toma de control de IE Madeira en Brasil—, sumada a la entrada en operación anticipada del proyecto Piraquê, fortalecen las expectativas de flujo de caja libre y ratifican su capacidad de ejecución de cara a sus compromisos de inversión a 2030.

Sin embargo, el balance de riesgos mantiene frentes de atención relevantes. El efecto de conversión por la apreciación del peso colombiano continuará presionando el aporte de las filiales sobre los ingresos y la utilidad neta consolidada. A nivel local, la crisis de la distribuidora Air-e sigue castigando el estado de resultados, exigiendo provisiones recurrentes de COP\$30 mil millones mensuales que ya acumulan un total de COP\$660 mil millones. A esto se suma la reciente rebaja en la calificación crediticia por parte de Moody's, un ajuste derivado del riesgo soberano y de su matriz Ecopetrol. Esperamos en los próximos meses anuncios sobre los cierres financieros de megaproyectos de transmisión eléctrica como Kimal-Lo Aguirre en Chile y el Consorcio Eléctrico Yapay (CEY) en Perú.

ISA habilita ingresos por entrada de proyecto Piraquê en Brasil y actualización de escaladores contractuales

Mensajes relevantes de la llamada de resultados



Patricia Castaño
CEO (e) de ISA

“Estos resultados reflejan nuestra capacidad para armonizar el crecimiento, la ejecución y la disciplina financiera y confirman una vez más que avanzamos en la dirección que hemos definido en nuestra estrategia al 2040. **Al cierre de junio de este año 2026, los compromisos de inversión para el 2030, que son la fuente de valor en nuestro negocio, ascienden a COP\$28.1 billones**”.

“Entre enero y junio, la acción de ISA registró una valorización del 20%, reflejando un comportamiento positivo en el mercado, superando el incremento del 10% del índice local COLCAP. La liquidez del título también continúa fortaleciéndose con un incremento del 45%, con un volumen promedio diario que pasó de COP\$7,600 millones en el 2025 a COP\$11,000 millones en el 2026”.

“La naturaleza de los ingresos y del negocio de ISA es un negocio regulado, por lo tanto, los ingresos de la compañía están definidos en sus contratos de concesión y no se afectan por fluctuaciones de demanda”.

“Contamos con un plan de acción que cubre tres frentes: preparación, mantenimiento y contingencias. Este plan se ha venido ejecutando desde abril del 2026 hasta junio del 2027 de manera preventiva para mitigar los riesgos asociados al fenómeno de El Niño en nuestra infraestructura y poder asegurar la disponibilidad de la red en todas las circunstancias”.



Jaime Falquez
VP Finanzas de ISA

“El 85% de las inversiones comprometidas para el 2030 se destinarán a nuestro negocio core de transmisión de energía, 12% al negocio de vías y 3% a telecomunicaciones. Estas inversiones están compuestas principalmente por compromisos de inversión de licitaciones y convocatorias adjudicadas en cada uno de los países”.

“En Brasil, Taesa, una de nuestras empresas con control compartido, celebró un contrato para adquirir cinco concesiones de transmisión de energía que se encuentran plenamente en operación comercial y están ubicadas en cuatro estados”.



(*) Escala 0-100, donde 0 es el sentimiento más pesimista y 100 el más optimista.

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.