

# Libro de Resultados

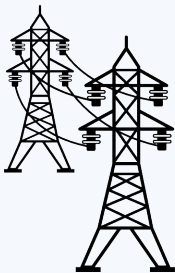
Cuarto Trimestre 2025

*isa*

**Gerencia  
Investigaciones  
Económicas**

**Hector Wilson Tovar**  
Gerente  
wtovar@accivalores.com

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



# Actualización regulatoria en Brasil y provisiones de Air-e presionaron los resultados y dividendos del 2025

## Resumen de resultados financieros

ISA reportó resultados mixtos en el cuarto trimestre de 2025. La compañía demostró resiliencia operativa, con un crecimiento de ingresos frente al año anterior y una gestión eficiente de la deuda para apalancar su gasto en CAPEX. Sin embargo, efectos no recurrentes explicaron una caída en EBITDA y utilidad neta durante el período.

### Ingresos y Costos:

Los ingresos operacionales de ISA alcanzaron los COP\$4.52 billones en el 4T25, lo que representa un aumento del 5% frente al 4T24. Excluyendo los ingresos por construcción, registraron COP\$2.86 billones, cayendo 5% comparado con el mismo periodo del año anterior. Esto estuvo explicado por el inicio de nuevos proyectos y los mantenimientos remunerados de carreteras y vías. Por su parte, los costos consolidados por construcción y el AOM (gastos de administración, operación y mantenimiento) ascendieron a COP\$2.46 billones, lo que representa un crecimiento de 16% anual. Sólo los costos AOM llegaron a COP\$1.0 billón, un incremento anual del 6%.

### EBITDA:

El EBITDA del trimestre cerró en COP\$2.11 billones, representando una disminución del 6% con respecto al mismo periodo de 2024. Asimismo, el margen EBITDA se redujo a 47%, frente al 52% en el 4T24.

### Utilidad neta:

La utilidad neta fue de COP\$571 mil millones, un 1% menos que en el mismo periodo del año anterior (COP\$575 mil millones), mientras que el margen neto no tuvo una variación significativa, siendo 13% en el 4T25 y en el 4T24. A pesar de ello, los gastos financieros avanzaron un 4% y se ubicaron en COP\$579 mil millones (vs. COP\$558 mil millones en el 4T25). Con ello, la utilidad neta del 2025 ascendió a COP\$2.42 billones, un 14% por debajo del resultado del 2024 (COP\$2.81 billones).

### CAPEX:

El CAPEX ejecutado en 2025 fue de COP\$6.3 billones, un 31% por encima de los COP\$4.8 billones del 2024. Más de la mitad de las inversiones se ejecutaron en Brasil (58%), seguido por Colombia (19%), Chile (12%), Perú (8%) y Panamá (3%).

- **Brasil:** Comenzó a operar el proyecto de suministro de energía con una transmisión subterránea más larga de Brasil, con una inversión de BRL\$939 M (COP\$682 mil millones).
- **Chile y Perú:** Empezó la operación de ampliación de capacidad de la línea Maitencillo con una inversión de USD\$8.4 M (COP\$34 mil millones), además de una línea de transmisión energética.
- **Panamá:** Se consolidó el proyecto de rehabilitación de la Carretera Panamericana por USD\$281 M (COP\$1.1 billones).

# Actualización regulatoria en Brasil y provisiones de Air-e presionaron los resultados y dividendos del 2025

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

### Aspectos a resaltar

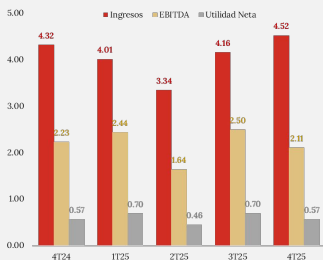
- **Escaladores contractuales:** En Colombia, destaca la estabilidad de los flujos provenientes de activos estratégicos que conectan redes de transmisión de regiones clave como los departamentos de La Guajira, Cesar y Magdalena, donde la infraestructura de transporte de energía es vital para la integración de renovables.
- **Hitos en proyectos de inversión y proyección de CAPEX:** Impulsado por las inversiones en Brasil y Colombia, la ejecución de CAPEX alcanzó un nivel récord de COP\$6.3 billones en 2025, lo que representa un crecimiento anual de 31%. El plan de inversiones a mediano plazo (2026-2030) asciende a COP\$25.5 billones, enfocado en transmisión eléctrica (78%) y vías (13%).
- **Resultado financiero resiliente en EBITDA y utilidades, después de excluir eventos extraordinarios:** El EBITDA ajustado de 2025 se ubicó en COP\$9.59 billones (+8% frente al 2024) y las utilidades netas ajustadas alcanzaron los COP\$2.76 billones (+5% frente al 2024). Asimismo, la deuda bruta/EBITDA cerró en 3.7x, dentro de los rangos definidos por las agencias de calificación.
- **Avances en la estrategia ISA 2040:** La visión de ISA busca expandir sus soluciones energéticas en línea con la mayor demanda y contribuir a la transición energética. En esa dirección, Transelca consolidó el negocio de soluciones energéticas en Colombia, Intercolombia fortaleció su posición como el operador líder de servicios de transmisión y se creó HI, el HUB digital de ISA, una nueva filial que ofrece servicios transversales.

### Aspectos a mejorar

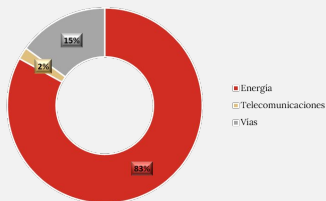
- **Impacto negativo no recurrente por actualización de la tarifa del RBSE en Brasil y provisión de Air-e en Colombia:** La fórmula ajustada por ANEEL -el regulador de energía eléctrica de Brasil- en 2025 para remunerar el componente financiero de los activos del RBSE generó un impacto negativo para ISA de COP\$140 mil millones, aunado al aumento en la provisión de cartera debido al impago de Aire-e por COP\$204 mil millones.
- **Multa a ISA InterChile por apagón en febrero de 2025:** La Superintendencia de Electricidad y Combustibles de Chile finalmente sancionó a ISA Interchile con una multa aproximada de USD\$14.4 millones debido a su responsabilidad en el apagón de febrero de 2025. La investigación determinó que la falla se originó en sus instalaciones, agravado por una falta de coordinación en la gestión de la red. ISA anunció la impugnación de la decisión administrativa.

# Resumen de Resultados financieros

### Principales indicadores



### Participación en EBITDA por segmento



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalesores

## Crterios ASG

El proyecto de la ruta costera en alianza con Ecopetrol, Esenttia y MPI marcó una pauta positiva en economía circular al ser el primer proyecto 4G en Colombia en utilizar asfalto con plástico reciclado. En el ámbito social, ISA invirtió COP\$28 mil millones en 2025 para fortalecer programas como Energía para la Paz y Energía por Educación, logrando un impacto social (SROI) de 4.15 veces la inversión. Finalmente, gracias a su gestión integral, ISA obtuvo 85 puntos en el Dow Jones Sustainability Index, consolidándose entre las 15 mejores empresas de servicios públicos de energía en el mundo y dentro del prestigioso Yearbook de S&P.

## Perspectiva

ISA espera la normalización de su desempeño operativo y financiero en 2026, tras la superación de eventos no recurrentes, lo que fortalecería su rentabilidad (ROE en 2025 se ubicó en 14%) y generación de EBITDA (margen EBITDA en 2025 fue 54%). Asimismo, en términos de estrategia, la transformación de ISA Transelca en Colombia, la transferencia de la operación de los activos de transmisión de la Costa Caribe a Intercolombia y la creación de HI buscan impulsar la eficiencia operativa, la escala regional y la adopción de tecnología. Estas eficiencias se empezarán a materializar desde 2026, en línea con la estrategia ISA 2040. Por su parte, la indexación de sus ingresos regulados y la entrada en operación de nuevos proyectos garantiza un flujo de caja estable para 2026. Sin embargo, el balance de riesgos incluye la llegada del fenómeno de El Niño en el segundo semestre del año, lo que aumenta los precios de energía en bolsa, la incertidumbre regulatoria y la profundización de la crisis de Air-e, con posible deterioro adicional de cartera. Finalmente, la política de dividendos de ISA se ha mantenido en 50% de la utilidad neta del período anterior, lo que para este año implica una reducción del dividendo ordinario a distribuir en 13.8%, al pasar de COP\$1,265 a COP\$1,090 por acción. La perspectiva sobre sus próximos resultados es neutral, considerando los posibles escenarios de riesgo a la baja.

## 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. © 2026 Acciones & Valores S.A