



Asset  
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

# ISA Entrega de Notas 3T25

Acostumbrados efectos no recurrentes y aterrizaje de la estrategia 2040

noviembre 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 3T25

## Acostumbrados efectos no recurrentes y aterrizaje de la estrategia 2040

ISA reportó resultados Neutrales para el 3T25, con Ingresos, EBITDA y Utilidad Neta levemente por encima de nuestras expectativas

La Utilidad Neta de ISA para el tercer trimestre del año se ubicó en COP 700 mil millones (-21,4% A/A y +53,9% T/T), a partir de Ingresos Totales (incluyendo construcción) de COP 4,2 BN (+18,1% A/A y +24,4% T/T)\*, Utilidad de Construcción de 158 mil millones (+27,3% A/A y +10,3% T/T), Utilidad Operacional de 2,2 BN (-20,3% A/A y +65,3% T/T) y un aporte de 125 mil millones de co-controladas y asociadas (+126,2% A/A y -3,9% T/T).

El EBITDA total de COP 2,5 BN decreció 17,6% anual y creció 51,6% secuencial. Los resultados de ISA fueron levemente superiores a nuestras expectativas, con diferencias de 1,6%, 4,0%, 5,3% y 13,1% en Ingresos, Utilidad de Construcción, Utilidad Neta y EBITDA total respectivamente.

Durante el periodo, el aporte agregado de los escaladores contractuales fue positivo, la evolución de la inflación al consumidor y al productor en la región (Brasil, Colombia, Chile y Perú) ha sido heterogénea, mientras que la tasa de cambio afectó negativamente a los resultados expresados en pesos colombianos, debido a la revaluación de las monedas de la región sobre el dólar estadounidense. Si bien calificamos como NEUTRALES los resultados de ISA en 3T25, destacamos la entrada de proyectos que generan nuevos ingresos, la mayor utilidad en construcción y el ROAE de 13,7%.

**Ajustes no recurrentes:** A septiembre, el EBITDA de COP 6,6 BN disminuyó 13% frente a los nueve primeros meses de 2024, y la Utilidad Neta de 1,9 BN disminuyó 17%. Ahora bien, sin incluir los eventos extraordinarios (que implican la reexpresión de las cifras actuales y pasadas), el EBITDA habría crecido 13% A/A y la Utilidad 7% A/A.

\*En los EE.FF. del reporte se registró una cifra diferente en los ingresos operacionales de 3T24 con lo que la variación anual sería de -5,4%.

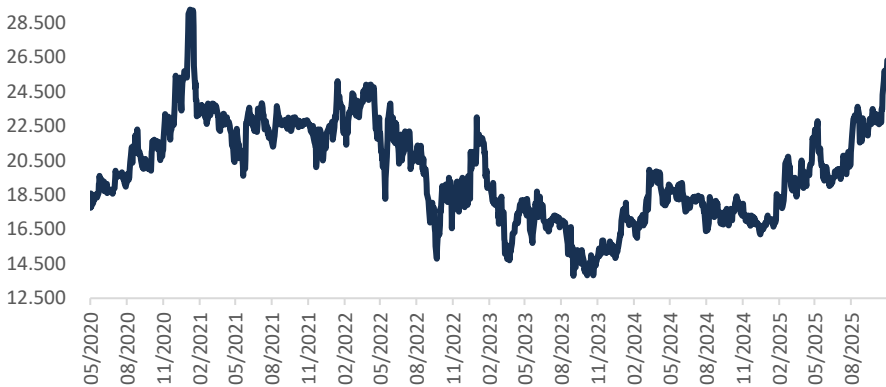
Fuente: ISA, cálculos Corficolombiana y Aval Casa de Bolsa



|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Ticker                    | ISA           |
| Sector                    | Utilities     |
| Precio Objetivo (COP)     | 29.320        |
| Recomendación             | Sobreponderar |
| Precio Cierre             | 26.300        |
| Potencial de Valorización | 11,5%         |
| YTD                       | 57,5%         |
| Cap. Bursatil (COP Bn)    | 20,1          |
| P/E                       | 12,02x        |
| P/V                       | 1,64x         |
| EV/EBITDA                 | 7,93x         |

Gráfica 1. Precio Acción ISA

Cifras en COP



Cifras con corte al 05/05/2025

# ISA Entrega de Notas 3T25

## Acostumbrados efectos no recurrentes y aterrizaje de la estrategia 2040

Para 3T25, tenemos que el EBITDA sin el impacto de eventos extraordinarios de 2,5 BN creció 25% A/A, pero manteniendo estos impactos extraordinarios, disminuyó 18% frente al año anterior. Los eventos extraordinarios incluyen a la actualización de la metodología del pago del componente financiero de la RBSE (Red Básica del Sistema Existente) en Brasil en 2025, junto con el ajuste de la provisión de mantenimientos mayores en Perú y la RTP (revisión tarifaria periódica) en Brasil en 2024. Por la naturaleza de sus negocios, este tipo de ajustes son “lo normal” en los resultados de ISA. **Adicionalmente, respecto al ajuste presentado el trimestre pasado con la actualización del componente financiero de los activos de la RBSE en Brasil, debemos recordar que sí hay efectos recurrentes, toda vez que se afecta el perfil de pagos hasta 2028. Asimismo, mientras no se solucione el problema de Air-e, las provisiones relacionadas con esta compañía, que suman un cuarto de billón de pesos al 3T25, deberán seguir dándose, a un ritmo aproximado de 85 mil millones por trimestre.**

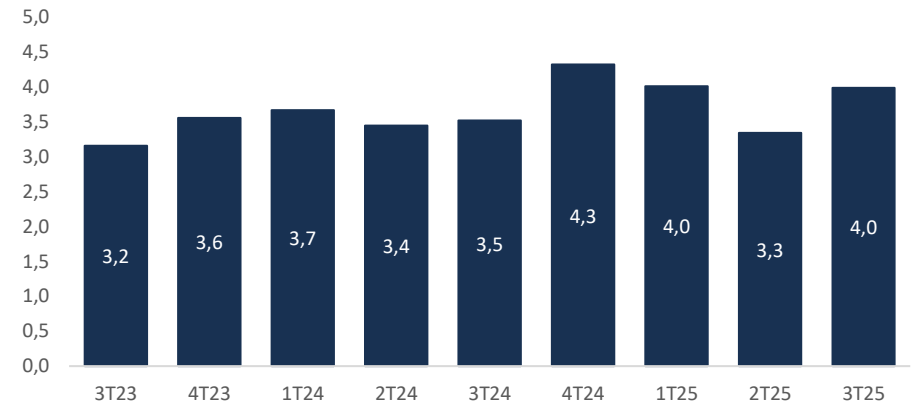
**Entrada de nuevos proyectos de transmisión en Colombia:** Durante el trimestre entró en operación el proyecto de transmisión Cuestecitas – Copey – Fundación en Colombia, clave para la transición energética del país, con una tensión de 500 mil voltios, una extensión de 270 km y una inversión de USD 147 millones. Adicionalmente, entraron en operación las conexiones del parque solar Guayepo III (subestación Sabanalarga, con capacidad de 200 MWac) y tres granjas solares en Valledupar.

**Capex y Endeudamiento:** Las inversiones acumuladas al tercer trimestre sumaron COP 4,4 BN, creciendo 38% A/A. De 2025 a 2030 la compañía espera invertir COP 31,1 BN; 85% en transmisión eléctrica, 12% en vías y 3% en telecomunicaciones, por lo que no se está incluyendo a la línea de negocio “Soluciones Energéticas en Colombia”, mencionada en la presentación de resultados. Por su parte, la deuda financiera de COP 34 BN disminuyó 1,5% frente al cierre de 2024. El indicador de Deuda bruta sobre EBITDA cerró en 4,1x, dentro del grado de inversión de Fitch Ratings.

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

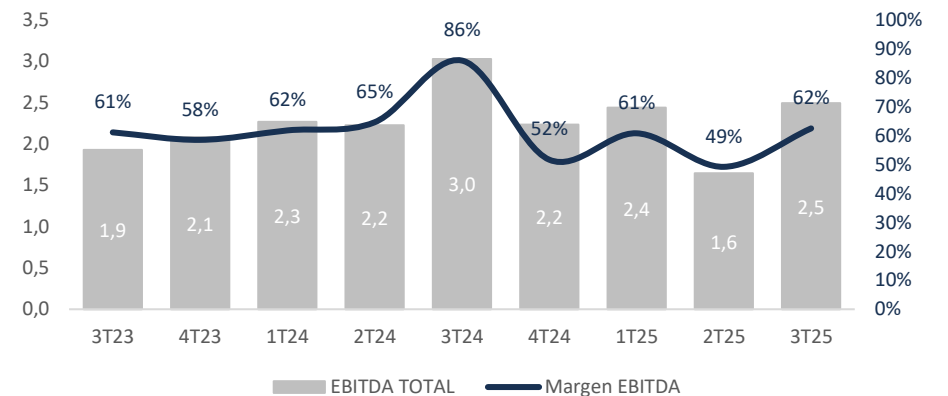
Gráfica 2. Ingresos Totales

Cifras trimestrales en COP billones



Gráfica 3. EBITDA y Margen EBITDA

Cifras trimestrales en COP mil millones



# ISA Entrega de Notas 3T25

## Acostumbrados efectos no recurrentes y aterrizaje de la estrategia 2040

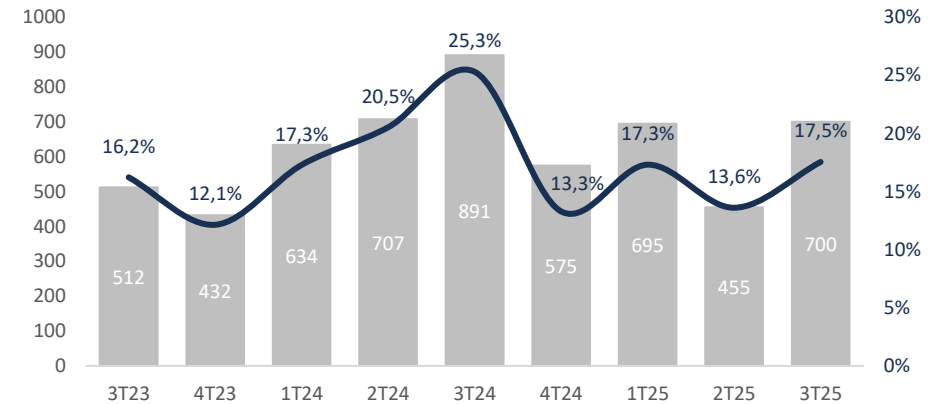
Los movimientos netos se debieron principalmente a los efectos de conversión, las amortizaciones y los desembolsos soportados en el Plan de inversiones.

**Nueva estrategia:** En marzo de 2025, ISA lanzó su estrategia 2040, donde anunció la incursión en nuevas líneas de negocio como nuevas soluciones de energía y almacenamiento. Durante la presentación del 3T25, este pilar se presentó bajo el nombre de “Soluciones Energéticas en Colombia”, proyectando que el Capex asociado podría representar hasta el 23% del total de las inversiones de la compañía de acá a 2040. El enfoque estará en parques solares para grandes consumidores y almacenamiento de energía. Están esperando una autorización de la CREG, “independientemente de la cual”, la estrategia se va a materializar el primero de enero de 2026, utilizando a Transelca como el brazo ejecutor de la nueva línea de negocios.

La participación proyectada en el Capex total evidencia la relevancia de este nuevo pilar, teniendo en cuenta que en lo que va de 2025, de los COP 4,4 BN en Capex, solo el 2% se ha destinado a negocios diferentes a la transmisión eléctrica (90%) y vías (8%). Asimismo, solo el 18% del Capex de 2025 se ha destinado en Colombia. Adicionalmente, se proyecta el desarrollo de un Hub de las energías renovables en Colombia en la costa atlántica, denominado “Proyecto Norte”.

**Gráfica 4. Utilidad y Margen Neto**

Cifras trimestrales en COP mil millones



**Tabla 2. Resultados Trimestrales 3T25**

Cifras en COP mil millones

| Estado de Resultados |       |       |       |           |           |
|----------------------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| COP Miles MM         | 3T24  | 2T25  | 3T25  | Var % T/T | Var % A/A |
| Ingresos Totales     | 3.521 | 3.343 | 4.158 | 24%       | 18%       |
| EBITDA Total         | 3.024 | 1.644 | 2.492 | 52%       | -18%      |
| Utilidad Neta        | 891   | 455   | 700   | 54%       | -21%      |
| Margen EBITDA        | 86%   | 49%   | 60%   | 1075 pbs  | -2595 pbs |
| Margen Neto          | 25%   | 14%   | 17%   | 323 pbs   | -847 pbs  |

# ¿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



**Isis Eliana Delgado**  
Practicante de Renta Fija  
[eliana.delgado@avalcasadebolsa.com](mailto:eliana.delgado@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

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