

Libro de Resultados

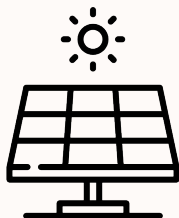
Primer Trimestre 2026



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



Primer trimestre de alta hidrología presiona ingresos y márgenes de rentabilidad

Resumen de resultados financieros

Celsia avanza en el fortalecimiento de su estructura financiera y eficiencia operativa, soportada en su programa ReimaginarC. Con ello, mantiene el *guidance* para el año completo de EBITDA en COP\$1.6 billones y utilidad neta consolidada de COP\$400-500 mil millones en 2026. Sin embargo, en el 1T26 la compañía navegó un entorno caracterizado por condiciones de alta hidrología que presionaron a la baja los precios de energía en bolsa, afectando los ingresos del segmento de generación, mientras se prepara con coberturas y respaldo térmico para un fenómeno de El Niño fuerte en el segundo semestre.

Ingresos:

Los ingresos consolidados totalizaron COP\$1.27 billones en el 1T26, una disminución de 12.4% anual, consistente con menores precios de energía en bolsa y en el mercado regulado.

Costos Operacionales:

Los costos de ventas se redujeron en 9.3% anual, ubicándose en COP\$895,600 millones, explicado por menores compras de energía y menores costos de generación térmica. Por el lado de las eficiencias, el programa ReimaginarC logró una reducción del 13% en los gastos operativos (OPEX) frente al mismo periodo del año anterior, impulsada por menores mantenimientos correctivos. No obstante, los gastos de administración sumaron COP\$114,000 millones, un incremento de 21% anual.

EBITDA:

El EBITDA consolidado de Celsia se ubicó en COP\$374 mil millones en el 1T26, registrando una disminución de 20.7% anual. El margen EBITDA del trimestre fue de 29.4%, inferior en 310 puntos básicos frente al 1T25. Pese a esta contracción, el negocio de servicios de energía demostró resiliencia con un EBITDA de COP\$372 mil millones y un margen sólido del 32%.

Inversiones y gestión de activos:

La compañía ejecutó la venta de seis microcentrales hidroeléctricas en el Valle del Cauca por cerca de COP\$90,000 millones, recursos que se destinaron al pago de deuda. Asimismo, la planta eólica Caravelí alcanzó un 92% de avance, mientras que las granjas solares Escobal y Valledupar se encuentran en fase de pruebas. En el negocio de Gestión de Activos, el EBITDA administrado del 1T26 ascendió a COP\$158,000 millones. Este rubro estuvo compuesto por los resultados de vehículos de inversión como Caoba (COP\$77,236 millones), C2 Energía (COP\$52,841 millones) y El Tesorito (COP\$16,525 millones).

Utilidad neta:

La ganancia neta consolidada del 1T26 sumó COP\$58,393 millones, presentando una caída de 46% frente al año anterior. La ganancia controladora fue de COP\$26,650 millones, una disminución de 54% anual. Finalmente, la compañía y sus filiales reconocieron el impuesto al patrimonio por un total de COP\$40,230 millones, con cargo a las reservas patrimoniales.

Primer trimestre de alta hidrología presiona ingresos y márgenes de rentabilidad

Aspectos a resaltar

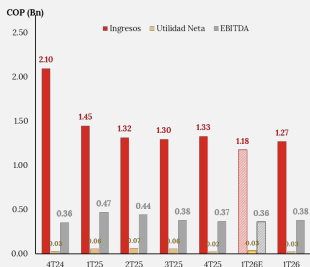
- **Cumplimiento de la meta de distribución IPC+2% anual:** Celsia mantiene su compromiso de remuneración a los inversionistas, cumpliendo su meta de distribución ligada al IPC+2%. Si bien distribuir altos dividendos no siempre es la medida óptima de liquidez, en este escenario subraya la robustez del flujo de caja de Celsia. Durante el trimestre, la empresa transfirió COP\$362,000 millones mediante dividendos y una exitosa recompra extraordinaria de acciones por COP\$150,000 millones. Además, la compañía proyecta entregar COP\$211,000 millones adicionales en dividendos ya decretados durante el resto del año.
- **Avances en los programas de eficiencias operacionales (ReimaginarC):** Celsia logró una reducción del 13% anual en sus gastos operativos (OPEX), impulsada por menores mantenimientos y optimización de procesos. La compañía avanza en la meta de consolidar ahorros superiores a los COP\$100,000 millones anuales, lo que le permitirá fortalecer sus márgenes de rentabilidad.
- **Disminución de la deuda neta y el apalancamiento financiero:** La rotación de activos y amortizaciones permitió una disminución del saldo de la deuda neta en COP\$890,000 millones frente al 1T25, cerrando en COP\$4.82 billones. Con ello, se alcanzó una caída del 15.1% en el gasto financiero neto del trimestre.
- **Oportunidad de importación con Promigas y suministro estratégico:** Celsia anunció que la planta térmica El Tesorito logró una conexión directa al gasoducto bidireccional de Promigas, lo que le permitiría a Celsia diversificar sus fuentes de suministro accediendo a gas natural de nuevos productores nacionales (como NG Energy) y habilitando opciones de importación de gas en el mediano plazo.

Aspectos a mejorar

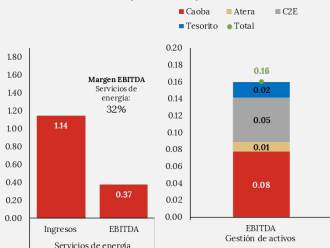
- **Presión en ingresos por exposición a precios de bolsa:** Durante el 1T26, la alta hidrología llevó a una caída del 52% en los precios de energía en bolsa. Celsia cuenta con una cobertura de contratos cercana al 70% y mantiene una exposición del 30% restante al mercado *spot*. Esta dinámica explica, en su mayoría, la caída de ingresos del segmento de generación, llegando a registrar 34 días en los que el precio de bolsa apenas fue suficiente para remunerar los costos del sistema.
- **Riesgo de disrupción en el suministro de gas:** Las plantas térmicas El Tesorito y Merilétrica dependen del suministro de gas bajo contratos de opción de compra con proveedores como Canacol Energy. Un escenario adverso de cancelación de contratos por parte del proveedor expone a Celsia al riesgo de incumplimiento de ofertas de energía en firme o incluso pérdida del cargo por confiabilidad.
- **Exposición a crisis de Air-e y subsidios públicos:** A través de Caoba, la compañía asumió provisiones asociadas a la cartera de Air-e por más de COP\$11 mil millones en el 1T26. Esto se suma a los retrasos en el pago de subsidios de servicios públicos por el Gobierno Nacional, presionando el flujo de caja del negocio de distribución.
- **Déficit de gas e inestabilidad regulatoria:** El déficit estructural de gas a largo plazo en Colombia dificulta la firma de contratos de suministro viables para nuevos proyectos térmicos. Esta limitación operativa, sumada a la inestabilidad regulatoria, hace muy improbable que Celsia participe en la próxima subasta de energía en firme con la expansión de Tesorito II. Este panorama no solo impacta las proyecciones de ingresos regulados por cargo de confiabilidad de Celsia, sino que agrava las alertas sobre la seguridad energética en Colombia.

Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores



Descomposición EBITDA por segmentos 1T26 (COP Billones)



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores

Criterios ASG

Celsia continúa consolidando su estrategia ASG mediante la transición hacia una matriz energética de bajas emisiones y el fortalecimiento de su estructura corporativa. Durante el 1T26, la compañía reportó avances en su portafolio de energías renovables: la planta eólica Caraveli alcanzó un 92% de ejecución, mientras que las granjas solares Escobal y Valledupar se encuentran en fase de pruebas.

Perspectiva

Los resultados de Celsia se ubicaron por debajo de las expectativas, con una utilidad neta controladora inferior a nuestra estimación para el 1T26, impactada por un contexto de hidrología superior al 1T25. A pesar de ello, la compañía logró mantener un *spread* de rentabilidad ROIC-WACC positivo de 127 puntos básicos. Sin embargo, persisten riesgos críticos: una eventual cancelación de contratos de suministro de Canacol Energy es un riesgo potencial de alto impacto, ya que Celsia depende de este suministro para cumplir con sus obligaciones de energía en firme. Incumplir estas obligaciones expone a Celsia a sanciones de la Superintendencia de Servicios Públicos y la eventual pérdida del cargo por confiabilidad, con el efecto negativo sobre ingresos y daño reputacional en Colombia. Asimismo, la probabilidad de fenómeno de El Niño es del 90% para septiembre de 2026, según el IDEAM, lo que impactará sobre el segmento de servicios de energía en Celsia, incrementando la generación térmica.

De cara al resto del 2026, la administración mantiene su guidance anual de EBITDA consolidado en COP\$1.6 billones y utilidad neta entre COP\$400-500 mil millones. Asimismo, la estrategia sigue encaminada a la expansión de su portafolio renovable en segmentos como generación y almacenamiento de energía -una oportunidad para la próxima subasta de OEF-. Sin embargo, las altas tasas de interés y el riesgo país exigen mayor rentabilidad sobre los nuevos proyectos para compensar los costos de capital. Esto presiona el cierre financiero de proyectos de gran escala. Asimismo, los riesgos a la baja persisten en la incertidumbre del suministro de gas a largo plazo y la inestabilidad regulatoria en Colombia. Futuras oportunidades de inversión dependen de asegurar reglas claras de política pública y regulación.

Primer trimestre de alta hidrología presiona ingresos y márgenes de rentabilidad

Mensajes relevantes de la llamada de resultados



Ricardo Sierra
CEO de Celsia

"El primer trimestre estuvo marcado por un **exceso de agua en el país**, lo que resultó en embalses llenos y una disminución del precio de bolsa nacional. Durante este periodo, se registraron 34 días en los que el precio de bolsa apenas remuneró los costos del sistema: margen a cero pesos".

"Los **resultados financieros del trimestre no estuvieron necesariamente** en línea con lo que esperábamos. Sin embargo, los escenarios que estamos observando para lo que resta del año muestran que llegaríamos al EBITDA y utilidad neta que les presentamos en febrero de este año, sin considerar gastos extraordinarios del programa de optimización operacional".



Esteban Piedrahíta
CFO de Celsia

"Si nos cambió el primer trimestre, si que nos está cambiando el segundo semestre! **El fenómeno de El Niño** nos cambia todos los presupuestos iniciales y esto se reflejará en los resultados".

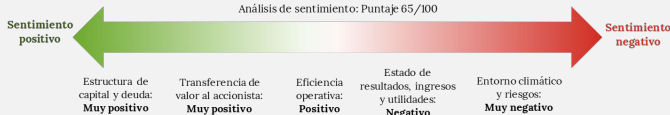
"Colombia no se puede dar el lujo de una disrupción de **Canacol Energy**: nosotros tenemos contratos de suministro de gas con Canacol para nuestra planta térmica El Tesorito y esperamos que cumpla".

"Ya se cumplió la **OPA de Cetsa y Celsia Colombia**: esperamos terminar el proceso de desliste en junio de 2026 y no vemos necesario abrir nuevas ofertas, ya que alcanzamos el 97% de accionistas en Cetsa y 99% en Celsia Colombia".

"Vemos que la tendencia de penetración renovables no va a parar. Desde el punto de vista de riesgo-retorno estos proyectos siguen en terreno positivo (...) Sin embargo, **hay condiciones más exigentes de rentabilidad por las tasas de interés y riesgo país**".

Temas más abordados en la llamada:

Análisis de sentimiento: Puntaje 65/100



(*) 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.