

Libro de Resultados

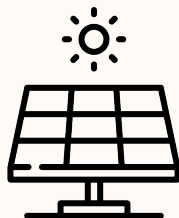
Segundo Trimestre 2026



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



Resultado resiliente, aunque impactado por no recurrentes.

Siguiente paso: lograr margen EBITDA de 40% en 2028.

Resumen de resultados financieros

Celsia avanza en la ejecución del programa EnergizarC, en línea con la estrategia ACE 1.0 del Grupo Argos, orientada a alcanzar un margen EBITDA del 40% a 2028 y un desapalancamiento de COP\$1.0 billón. En el 2T26, la compañía operó bajo una estrategia preventiva de almacenamiento hídrico en sus embalses, previo al fenómeno de El Niño.

Ingresos:

Los ingresos consolidados alcanzaron COP\$1.35 billones en el 2T26, lo que representa un crecimiento de 2.7% anual. Este desempeño estuvo impulsado por la mayor demanda en la comercialización minorista (+8.9% a/a) y en uso y conexión de redes (+3.5% a/a), junto a mayores ventas de energía en bolsa (+55.2% a/a), compensando la menor generación en plantas de embalse (-28.3% a/a) y menores ventas en contratos de largo plazo (-22.8% a/a).

Costos Operacionales:

Los costos de ventas totalizaron COP\$956,054 millones en el trimestre, un incremento de 7.1% anual, reflejando los mayores precios de energía en bolsa y mayores costos en vehículos de inversión. Por el lado de los gastos de administración, estos ascendieron a COP\$127,970 millones (+36.2% a/a), impactados por un gasto no recurrente de aproximadamente COP\$60,000 millones asociado al proceso de transformación operativa y simplificación organizacional. Descontando estos costos extraordinarios, el OPEX acumulado del año registró una disminución de 11.2% frente a 2025, consistente con el avance del 84% en la meta del programa ReimaginarC (COP\$62,860 millones materializados).

EBITDA:

El EBITDA consolidado del 2T26 se ubicó en COP\$382,097 millones, una contracción de 13.6% anual, con un margen EBITDA de 28.3% (-530 pbs frente al 2T25). Sin embargo, al normalizar el impacto del gasto no recurrente por la transformación operativa, el EBITDA se situó en COP\$442,188 millones con un margen normalizado de 32.7% (-90 pbs a/a).

Inversiones y gestión de activos:

Durante el trimestre se cerró la venta de seis microcentrales hidroeléctricas en el Valle del Cauca por COP\$91,000 millones (12.6 MW), destinando estos recursos a la reducción de endeudamiento. En el frente de expansión, el parque eólico Caraveli en Perú (218 MW) superó el 90% de avance constructivo, mientras que en Colombia C2 Energía alcanzó 579.8 MWp de capacidad solar instalada (generando ingresos por COP\$82,114 millones y un margen EBITDA del 87.5%). Paralelamente, Caoba mantuvo una sólida estabilidad operativa en transmisión (margen EBITDA de 84.5%), El Tesorito ratificó el 100% de cumplimiento en sus Obligaciones de Energía Firme (OEF) y Atera firmó el proyecto solar y de baterías Comayagua 2 en Honduras (23 MW solar + 80 MW BESS).

Utilidad neta:

La ganancia neta consolidada del 2T26 se ubicó en COP\$82,537 millones, una disminución de 26.1% anual, afectada por la compresión operativa del EBITDA. La ganancia neta controladora totalizó COP\$43,702 millones (-33.4% a/a). Estas disminuciones fueron parcialmente compensadas por una reducción de 8.1% en el gasto financiero (COP\$142,898 millones) y un efecto neto positivo por diferencia en cambio de COP\$21,341 millones.

Resultado resiliente, aunque impactado por no recurrentes.

Siguiente paso: lograr margen EBITDA de 40% en 2028.

Aspectos a resaltar

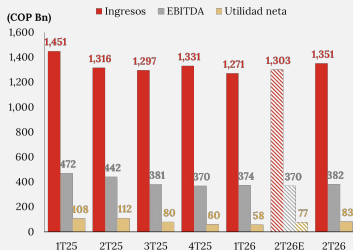
- **Normalización en el recaudo de subsidios:** Durante el semestre, Celsia logró un recaudo acumulado de COP\$317,000 millones de subsidios de servicios públicos rezagados del 4T25 y 1T26. Con ello, el saldo por cobrar se redujo a COP\$33,000 millones, mitigando de forma significativa las presiones de liquidez.
- **Consolidación de eficiencias a través de servicios compartidos en Summa:** Celsia profundiza su eficiencia organizacional a través de Summa (centro de servicios compartidos del Grupo Argos) y la adopción de nuevas tecnologías IA. Si bien esto generó un cargo extraordinario en el 2T26, la iniciativa proyecta capturar ahorros estructurales superiores a los COP\$100,000 millones anuales a partir de 2027.
- **Aceleración de la meta de margen EBITDA al 40% hacia 2028:** En el marco de ACE 1.0 (Argos Convergence Effort), Celsia adelantó su meta de margen EBITDA de 40% a diciembre de 2028 (previamente para 2030). Partiendo de un escenario base de 30.9% en 2025, la eficiencia operativa aportaría entre 400-500 pbs adicionales al margen, las inversiones en proyectos solares, baterías, expansión de T&D y vehículos de inversión aportarían entre 300-400 pbs y la mejor asignación del capital en activos más rentables aportarían entre 200-300 pbs, lo que en acumulado permitiría cerrar la brecha de 1,000 pbs entre la línea base y la meta.
- **Respaldo de Grupo Argos Asset Management:** La transformación de Odinsa en Asset Management le brinda a Celsia un vehículo para levantar capital y ejecutar su pipeline de proyectos (solares de utility scale, baterías e infraestructura digital).
- **Generación extraordinaria de Flujo de Caja Libre (FCL):** El FCL durante el 1S26 ascendió a COP\$538 mil millones, superando en cerca de COP\$500 mil millones la cifra del año anterior. Esta caja operativa adicional permitió a la compañía una distribución de recursos a sus accionistas por COP\$442 mil millones entre dividendos y recompras. Finalmente, Celsia redujo estratégicamente su nivel de contratación de energía a cerca del 70% (frente a la inflexibilidad del 88% vista en el fenómeno de El Niño anterior), otorgándole mayor holgura para capturar precios favorables en el mercado spot sin comprometer el suministro regulado.

Aspectos a mejorar

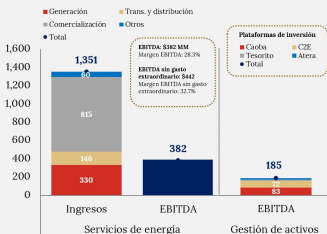
- **Presión por el Fenómeno de El Niño:** El modelo de negocio de generación de Celsia enfrenta un riesgo estructural y no diversificable derivado de la volatilidad climática. En periodos de hidrología normal, el segmento alcanza márgenes EBITDA estables entre el 42% y 46%. Sin embargo, las plantas térmicas como respaldo durante El Niño comprimen esta rentabilidad a niveles cercanos al 25%. Esta dinámica anticipa una distorsión a la baja en los márgenes desde el 3T26 y el 1T27.
- **Afectación por deuda indexada a la tasa IBR:** A pesar de la reducción en el saldo nominal de la deuda, el gasto financiero no disminuyó en la proporción esperada, debido al impacto de la indexación de las obligaciones financieras al IBR, en un contexto de tasas de interés persistentemente altas en Colombia.
- **Incremento en costos de ventas y riesgo por rezago tarifario:** Los costos de ventas crecieron un 7.1% anual, en un entorno de precios spot al alza, lo que aumenta el riesgo de flujo de caja derivado del rezago temporal entre el costo de compra de energía (componente de generación en la fórmula tarifaria) y el cobro efectivo a los usuarios finales en la tarifa regulada.

Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores



Descomposición EBITDA por segmentos 2T26 (COP Miles de millones)



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.

Resultado resiliente, aunque impactado por no recurrentes.

Siguiente paso: lograr margen EBITDA de 40% en 2028.

Mensajes relevantes de la llamada de resultados



Ricardo Sierra
CEO de Celsia

“En EnergizarC hemos orientado nuestra gestión alrededor de tres prioridades estratégicas: disciplina financiera, excelencia operativa y generación sostenible de valor para el accionista. Estos pilares encuentran una convergencia con ACE 1.0, el programa presentado la semana anterior por Grupo Argos, nuestro accionista mayoritario. En este sentido, es confirma y respalda el camino que venimos recorriendo con EnergizarC”.

“Mantuvimos controlado el flujo de caja de inversión. Sin embargo, teníamos el vencimiento de obligaciones financieras en bonos y créditos bancarios y realizamos operaciones para incrementar la vida media de la deuda a cerca de 6 años y distribuimos COP\$196,000 millones, lo cual demandó un flujo importante de recursos. En el semestre la deuda neta se incrementó en COP\$176,000 millones frente al cierre de 2025”.

“En Celsia le estamos dando la milla extra para que nuestros clientes rápidamente puedan normalizar sus actividades después del Terremoto vivido en el Valle del Cauca en Colombia”.

“Canacol está cumpliendo con los contratos vigentes. En los meses de mayo, junio y julio hemos ya tenido activaciones de las obligaciones de energía firme y ha cumplido en cada uno de esos momentos en los cuales se ha necesitado”.



Esteban Piedrahíta
CFO de Celsia

“Seguimos evaluando la rentabilidad de cada activo que gestionamos para concentrar el capital donde generamos mayor retorno y rotar aquellas inversiones que ya cumplieron su ciclo dentro del portafolio”.

“Rediseñamos la estructura completa de la compañía para prepararnos a los retos que se están presentando en el futuro para el tema de adopción de la inteligencia artificial”.



(*) 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.