

Libro de Resultados

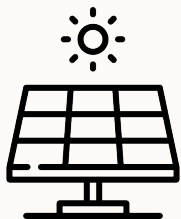
Cuarto Trimestre 2025



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



Resultados de 2025 en línea con las expectativas, navegando con resiliencia una nueva hidrología

Resumen de resultados financieros

Celsia avanza con la normalización de sus resultados financieros durante el 4T25, en línea con su estrategia corporativa EnergizarC, cumpliendo sus metas de rentabilidad, distribución y crecimiento para el 2025. Sin embargo, la compañía navega un entorno caracterizado por la caída del precio de energía en bolsa, menores ventas minoristas de energía y condiciones de alta hidrología que presionan el segmento de generación.

Ingresos:

Los ingresos consolidados totalizaron COP\$1.33 billones en el 4T25, una caída de 36.5% anual, consistente con una menor generación de energía térmica y un precio de energía en bolsa que cayó en 79% anual. El segmento de generación contribuyó a los ingresos del trimestre en COP\$332 mil millones -disminución de 61% anual-, mientras que los ingresos por comercialización minorista sumaron COP\$742 mil millones -una caída de 4.5% por menores ventas de energía-. Otros servicios operacionales decrecieron 65.3% debido a menores ventas de activos a las plataformas de inversión en el marco del contrato BOT.

Costos Operacionales:

Los costos de ventas se redujeron en 41% anual, hasta los COP\$973 mil millones, explicado por menores compras de energía y menores costos de generación térmica gracias a una mejor disponibilidad hídrica. Asimismo, la reconfiguración de costos y eficiencias impulsaron el crecimiento del margen de contribución en 8.59% anual.

EBITDA:

El EBITDA consolidado de Celsia alcanzó COP\$370 mil millones en el 4T25, registrando un crecimiento de 4.2% anual y un margen de 27.8%, superior en 10.9 puntos porcentuales frente al mismo período del año anterior. En el acumulado del 2025, el EBITDA ascendió a COP\$1.67 billones, con un aumento del 11.8% frente al 2024 y un margen de 30.9%, reflejando una caída en gastos administrativos asociados a un menor deterioro de cartera de deudores de energía y a parte de las eficiencias alcanzadas con la iniciativa ReimaginarC.

Inversiones:

Las inversiones a diciembre de 2025 sumaron COP\$201,309 millones, compuestas por inversiones para la continuidad del negocio (COP\$130,318 millones) e inversiones estratégicas y/o de expansión (COP\$70,992 millones). En el negocio de Gestión de Activos, las inversiones sumaron COP\$603,931 millones.

Utilidad neta:

La ganancia neta del último trimestre de 2025 sumó COP\$59,589 millones, creciendo 2.7% frente al mismo período del año anterior. En el acumulado del año, la ganancia neta alcanza COP\$359,634 millones, un incremento de 6.6% frente al 2024

Resultados de 2025 en línea con las expectativas, navegando con resiliencia una nueva hidrología

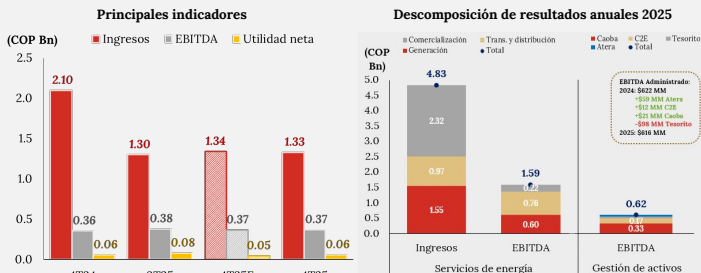
Aspectos a resaltar

- **Corte de cuentas de EnergizarC en rentabilidad, distribución y crecimiento:** La compañía ejecutó una distribución de COP\$377 mil millones para sus accionistas al combinar dividendos y el programa de recompra. Con ello, el retorno total al accionista en 2025 alcanzó el 40%. Por su parte, se destaca el cumplimiento de la meta de crecimiento de activos bajo administración, con nuevos compromisos de capital, la creación de Atera y avances en proyectos de inversión en Perú.
- **Márgenes de rentabilidad sólidos y menor exposición a bolsa:** Los servicios de energía alcanzaron un EBITDA de COP\$1.59 billones, lo que representa una expansión de 620 puntos básicos en el margen, llegando al 32.6%. En paralelo, Celsia se destaca por la gestión de activos generadores de ingresos estables y predecibles, a través de OEF y contratos de largo plazo, lo que mitiga su exposición a la demanda y la volatilidad del precio de energía en bolsa.
- **Generación de valor con una meta de ROIC superior al WACC de la compañía:** La diferencia entre la rentabilidad del capital invertido y el costo del capital fue de 118 puntos básicos en el 4T25 (10.1% vs. 8.9%). Por su parte, Celsia reafirma su estrategia de duplicar el valor fundamental de la acción hasta 2030, frente a la valoración actual de la compañía cercana a COP\$9,000 por acción.
- **Operación sin fenómeno de El Niño en 2026, incorporado en el guideline:** El presupuesto asume una operación con hidrología normal, anticipando que el fenómeno de El Niño se retrasaría hasta 2027. Con ello, el *guideline* de EBITDA del 2026 es entre COP\$1.56 y 1.64 billones, margen entre 32.5-34% y una relación de deuda neta/EBITDA de 2.3x. CAPEX se ubicaría entre COP\$260-320 mil millones.

Aspectos a mejorar

- **Gestión de tarifas y precios regulados:** En el 4T25, se incorporó la presión en ingresos en el segmento de servicios de energía derivada de la caída del costo unitario de prestación del servicio (CU), por menores precios en bolsa y por el efecto de la terminación de la recuperación de la opción tarifaria en Colombia.
- **Incertidumbre es la constante del sector energético:** La exposición al deterioro fiscal y decisiones regulatorias del Gobierno Nacional sigue siendo alta. Particularmente, el saldo de subsidios adeudados asciende a COP\$177 mil millones, correspondiente a un rezago de 3 trimestres. En paralelo, la deuda de Air-e se ubica en COP\$138 mil millones, con Caoba concentrando el 47%. Asimismo, propuestas de la CREG de disminuir la remuneración a los comercializadores de energía y un eventual cambio del precio de escasez en el cargo por confiabilidad profundizarían los riesgos sistémicos. Por último, la emergencia económica incluye un impuesto de alto impacto a generadoras por el 2% de sus ventas brutas.
- **Menores beneficios tributarios derivados de la Ley 1715:** La tasa efectiva de tributación en 2025 aumentó respecto al 2024, principalmente, por menores inversiones nuevas autorizadas para deducción especial en el impuesto de renta.

Resumen de Resultados financieros



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores

Crterios ASG

Celsia avanza su estrategia ASG en pilares estratégicos como la generación de una matriz energética ambientalmente sostenible, proyectos de inversión social y medidas de optimización operativa que reduzcan las emisiones de GEI. En particular, la generación de energía de Celsia en el 4T25 incluyó un 84.6% hidráulica, 14.3% en generación solar fotovoltaica y 0.1% eólica, fortaleciendo su estrategia de uso de fuentes renovables. Asimismo, la emisión absoluta de GEI se ubicó en 116,066 toneladas de CO2 equivalente, una fracción de las 452,563 toneladas emitidas en 2024. Por último, el monto total de inversión social fue de COP\$49,987 millones en el año.

Perspectiva

Los resultados de Celsia estuvieron impactados por un contexto de mayor hidrología y una rotación en las fuentes de generación de energía. Sin embargo, la eficiencia operacional y la fortaleza en márgenes ubicó el EBITDA y la utilidad neta en el rango superior de nuestra previsión. En particular, la compañía logró navegar eficientemente un entorno de menores ingresos por precios de energía, mejorando su resultado neto al cierre del 2025 y expandiendo su negocio de gestión de activos.

De cara al 2026, la administración sigue encaminada en una gestión que permita aumentar la valoración de sus activos estratégicos -como lo hizo este año en Atera con la entrada de Brookfield- y ofrecer un servicio de energía con expansión de márgenes, apoyado en una hidrología normal con ingresos más estables. De cara al accionista, el programa de readquisición de acciones por COP\$300 mil millones ofrece una oportunidad atractiva de retorno, aunado a una política de dividendos con *dividend yield* de 4.2%. Sin embargo, los riesgos a la baja están concentrados en el contexto macroeconómico, político y regulatorio, en medio de un escenario de retos sistémicos para el sector energético en Colombia -que será centro de atención del proceso electoral- y eventuales iniciativas de reforma a la regulación de precios, obligaciones de los actores o cargas impositivas.

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. © 2025 Acciones & Valores S.A