

Libro de Resultados

Segundo Trimestre 2026

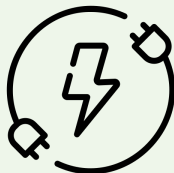


Grupo Energía Bogotá

**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



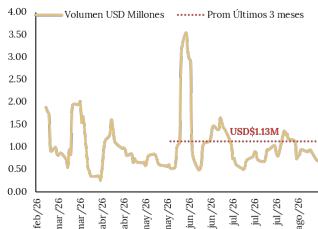
Impulso de Enel por mayores precios de energía, mientras que segmento de gas en Colombia enfrenta desafíos

Cubrimiento GEB: Actualizaciones del trimestre



Actividades exploratorias para cotizar ADSs en EE.UU.

Volumen transado diario GEB
(USD Millones)



Fuente: bvc - Investigaciones Económicas

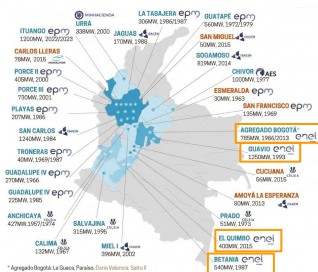
Grupo Energía Bogotá adelanta actividades exploratorias para un eventual listado de ADSs en los Estados Unidos, así como el registro ante la SEC. **Esta iniciativa buscaría ampliar su base de accionistas e incrementar la visibilidad de sus acciones.** Basados en estimaciones y datos históricos, la administración explicó que el volumen de negociación diario de un emisor en estas condiciones oscila entre el 0.5% y el 1.0% de su capital flotante (*float*), ubicando un escenario base en torno al 0.7%.

Asimismo, la gerencia del GEB estima que si el Distrito llegara a vender una participación equivalente a USD\$700 millones, y asumiendo la métrica promedio del 0.7% del *float*, la acción podría alcanzar volúmenes de negociación diarios cercanos a los USD\$5 millones. No obstante, este cálculo es referencial y nueva información sobre estos procesos en curso serán comunicados oportunamente al mercado.



Preparación para el Fenómeno de El Niño y balance de riesgos

Principal infraestructura hidroeléctrica en Colombia



* Agregado Bogotá: La Guaca, Paralelo, Dorso Valencia, Salto II
Paratec XM | Yendi ZARURI | 25 Abr 24

Fuente: XM

El fenómeno de El Niño cuenta con un 90% de probabilidades de materializarse entre “fuerte” y “muy fuerte”. Frente a ello, el GEB prevé un impacto favorable para su asociada Enel Colombia. A diferencia de ciclos pasados, la compañía se encuentra menos expuesta gracias a las lluvias en la zona oriental del país, lo que ha permitido que sus principales embalses alcancen niveles del 98% de su capacidad. Esta reserva hídrica garantiza que, incluso bajo escenarios de estrés, Enel no tendría la necesidad de comprar energía a altos costos en el mercado spot para cubrir sus obligaciones contractuales. Por el contrario, la empresa se consolida como un vendedor neto con la flexibilidad necesaria para capturar los mejores precios derivados de una matriz eléctrica nacional que hoy está mucho más apretada que hace cinco años. Por su parte, Cálida presentaría un *upside* asociado a una eventual reducción de las lluvias en las sierras peruanas, lo que obligaría a incrementar la generación de energía térmica y un mayor consumo de gas natural suministrado por Cálida.

Impulso de Enel por mayores precios de energía, mientras que segmento de gas en Colombia enfrenta desafíos

Resumen de resultados financieros

El Grupo Energía de Bogotá (GEB) reportó un desempeño financiero en el 2T26 influenciado por un entorno de apreciación de la tasa de cambio y retos asociados a la disponibilidad de gas natural en Colombia, factores que fueron mitigados por el sobresaliente aporte de Enel Colombia, eficiencias operativas y la ejecución de su plan de inversiones.

Ingresos operacionales:

Sumaron COP\$1.79 billones, lo que representa una disminución de 12.7% interanual, explicada principalmente por un efecto de conversión negativo de COP\$166 mil millones derivado de la apreciación del peso colombiano frente al dólar y al sol peruano. En el frente operativo, el negocio de transporte de gas (TGI) experimentó una contracción del 11.2% ante un ajuste en la contratación de capacidad de transporte debido a la baja oferta de gas natural, mientras que en Perú, la filial Contugas vio afectados sus ingresos por una menor demanda del sector pesquero a causa del fenómeno de El Niño.

Costos operacionales:

Se ubicaron en COP\$974 mil millones —un descenso de 14.5% anual— impulsados por el efecto de conversión en las filiales internacionales. En el segmento de distribución de gas, la filial Cálidda reportó menores costos *pass-through* y de servicios de instalación, en línea con un menor número de conexiones. Por su parte, el negocio de transporte de gas en Colombia (TGI) y la operación en Contugas registraron disminuciones en sus costos asociadas a un menor consumo de gas de reposición y a menores gastos de mantenimiento.

EBITDA ajustado:

El EBITDA ajustado consolidado del 2T26 se contrajo un 24.0% anual hasta los COP\$813 mil millones. Este decrecimiento se explica fundamentalmente por un efecto base, dada la ausencia de dividendos decretados por la asociada Argo en este trimestre, frente a los COP\$153 mil millones registrados en el 2T25. Operativamente, el resultado también refleja la reducción de márgenes en TGI por los menores volúmenes transportados y el impacto cambiario negativo consolidado que restó COP\$57 mil millones al indicador.

CAPEX:

Al cierre del 2T26, la ejecución de CAPEX orgánico ascendió a USD\$140 millones, aumentando un 13.5% frente al mismo periodo del año anterior. Estas inversiones estuvieron concentradas en el segmento de Transmisión Colombia (que representó cerca del 50% de la ejecución trimestral), con avances operativos destacados en los proyectos Colectora 500 kV, Refuerzo Suroccidental, Sogamoso Norte y Chivor II-Norte.

Utilidad neta:

La utilidad neta controlada para el 2T26 fue de COP\$662 mil millones, presentando un crecimiento de 17.9% anual. Esta expansión fue impulsada por un mayor aporte del método de participación patrimonial (+23.4% a/a), apalancado en la recuperación de los precios *spot* de energía y la mayor capacidad solar de Enel Colombia. Asimismo, el resultado se vio favorecido por una reducción en gastos administrativos, que compensan los mayores gastos financieros por la reciente emisión de bonos y el incremento en la provisión de impuestos.

Impulso de Enel por mayores precios de energía, mientras que segmento de gas en Colombia enfrenta desafíos

Aspectos a resaltar

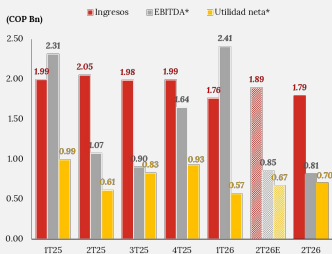
- **Desempeño del negocio de generación y crecimiento de la demanda eléctrica:** La asociada Enel Colombia registró un crecimiento anual del 23.7% en su EBITDA y del 50.6% en utilidad neta durante el trimestre. Este resultado fue impulsado por la recuperación de los precios de energía en el mercado spot, un mayor volumen de energía bajo contratos y el incremento del 3.2% en la demanda eléctrica.
- **Gestión activa de la deuda y fortalecimiento de coberturas financieras:** El indicador de Deuda Neta a EBITDA registró una moderación de 3.3x a 3.0x frente al mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, la compañía optimizó su exposición al riesgo cambiario ejecutando en junio una cobertura financiera (Principal Only Swap) por USD\$160 millones sobre su bono internacional con vencimiento en 2025, aprovechando estratégicamente la apreciación del peso.
- **Alianza estratégica en Brasil consolida plataforma de transmisión:** En julio de 2026, GEB materializó la compra del 49% restante de las acciones en cuatro concesiones de transmisión en Brasil a través de su filial Gebbras. Esta transacción hace parte de la alianza con La Caisse que busca consolidar una de las plataformas de transmisión más relevantes del sistema eléctrico brasileño.
- **Ajuste metodológico en provisiones de Air-e:** La utilidad neta del trimestre se vio beneficiada por una contracción del 23.5% en gastos administrativos consolidados, explicada en gran medida por un ajuste en las provisiones asociadas a la cartera de la distribuidora intervenida Air-e. La aplicación de una nueva metodología, basada en el modelo de pérdida esperada, permitió reducir el gasto por provisión en COP\$95 mil millones dentro del segmento de transmisión de electricidad.

Aspectos a mejorar

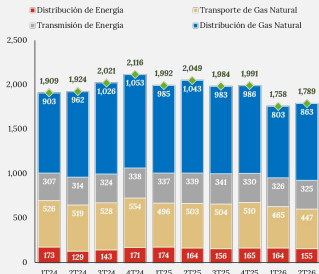
- **Impacto adverso por baja disponibilidad de molécula de gas en Colombia:** La limitada oferta y los altos precios del gas natural en el país continúan afectando los volúmenes de la filial TGI. Ante esta escasez, parte de la demanda industrial está sustituyendo el gas natural por otras fuentes energéticas como el carbón y el Gas Licuado de Petróleo (GLP). Esta coyuntura derivó en una menor contratación de capacidad en firme por parte de agentes comercializadores y redujo el volumen transportado en un 9.8% interanual durante el trimestre.
- **Contracción de ingresos por revisión del WACC regulatorio (CREG):** A partir del mes de abril de 2026, la CREG determinó la aplicación de una tarifa de transporte de gas natural en Colombia basada en un WACC regulatorio del 10.94%, revirtiendo el nivel previo del 11.88%. Este recorte en la tasa regulada se tradujo en un impacto negativo de COP\$19 mil millones sobre los ingresos acumulados del segmento de transporte de gas, frente al presupuesto.
- **Incertidumbre por retrasos adicionales en el expediente tarifario:** El segmento de transporte de gas natural en Colombia continúa enfrentando los efectos negativos del aplazamiento prolongado en la actualización y publicación del expediente tarifario por parte de la CREG. Desde 2021, las tarifas debieron actualizarse, teniendo en cuenta que el WACC es un derecho adquirido para los agentes del mercado que desarrollan inversiones bajo las actuales condiciones del mercado.

Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores



Ingresos consolidados por segmento



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas
*EBITDA y Utilidad Neta consolidadas

Criterios ASG

Durante el 2T26, el GEB consolidó una inversión social cercana a los USD\$6.6 millones, beneficiando a más de 300,000 personas mediante iniciativas como la nueva fase del programa Legado para los Territorios y la conexión de 1,329 nuevos hogares a la red de gas natural por parte de TGI en Boyacá y Santander. En materia ambiental, el grupo ejecutó inversiones por USD\$4.4 millones y registró un avance significativo en su gestión climática, logrando que su huella de carbono acumulada (129,000 toneladas de CO₂) se ubicara un 13% por debajo de la meta corporativa prevista para el semestre.

Perspectiva

Los resultados del 2T26 para el GEB se ubicaron en línea con nuestras expectativas, evidenciando un comportamiento resiliente a pesar de los desafíos del entorno, marcado por un efecto de apreciación del peso y presiones operativas en transporte de gas en Colombia. Estos impactos fueron mitigados por el desempeño de Enel Colombia, apalancado en la recuperación de precios spot y expansión en generación renovable, así como por eficiencias en gastos administrativos derivadas del ajuste metodológico en las provisiones de Air-e. De cara al resto de 2026, la estrategia del GEB cuenta con importantes catalizadores de crecimiento, destacando la materialización de su alianza con La Caisse (CDPQ) en Brasil para consolidar la plataforma de transmisión Verene Energía, así como la aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura críticos en Colombia como Colectora y Refuerzo Suroccidental. Sin embargo, el balance de riesgos mantiene frentes de atención significativos como la restricción estructural en la oferta de gas natural en Colombia y el riesgo sistémico asociado a la cartera de Air-e. En balance, nuestra perspectiva sobre los próximos resultados es neutral, sustentada al alza por el posible *upside* en Cálida por la mayor demanda de generación y la baja exposición a compras de energía en bolsa por parte de Enel Colombia en medio del fenómeno de El Niño, pero compensado por un riesgo de liquidez a lo largo de la cadena del sistema eléctrico en Colombia y las continuas presiones externas como tasa de cambio y provisiones de Air-e.

Impulso de Enel por mayores precios de energía, mientras que segmento de gas en Colombia enfrenta desafíos

Mensajes relevantes de la llamada de resultados



Jorge Tabares
CFO

“Sintetizando los resultados del trimestre, los hechos reflejan los resultados resilientes en un entorno desafiante, afectado principalmente por la apreciación del peso colombiano frente al dólar, menores volúmenes en el negocio de transporte de gas, mientras que los activos regulados continúan demostrando estabilidad operativa y financiera”.

“Respecto a nuestra posición financiera, mantuvimos una gestión activa y disciplinada en nuestro perfil de deuda enfocada en preservar la flexibilidad financiera y sostener una estructura de capital alineada con los objetivos de crecimiento. No solamente Fitch Ratings nos afirmó la calificación, sino que en las conversaciones con bancos y con el mercado de capitales estamos en una situación privilegiada de acceso a capital y de costos muy buenos dentro de los mercados”.

“La CREG no ha cambiado de comisionados, pero sí cambian los representantes del gobierno en la CREG, y en la UME acaban de nombrar director. Entonces, ahí todavía es prematuro decir qué es lo que van a llegar a hacer”.

“El nuevo gobierno en Colombia ha hablado de hacer fracking, eso podría generar una fuente interna. El fracking no es una tecnología nueva, es absolutamente probada, pero Colombia por temas ideológicos no usa sus recursos y sigue contaminando más porque se quema el mismo gas, pero se trae desde más lejos”.



Karen Guzman
Gerente Financiamiento
y Relación Inversionista

“El gobierno publicó la semana pasada unas unas modificaciones al estatuto de desabastecimiento eléctrico. El estatuto se aplicó en 2024 y no fue un buen mecanismo: puso presión financiera sobre los generadores. Si se llega a activar, que no signifique un impacto desmedido para generadores”.

En Perú, el nuevo gobierno de Fujimori ha señalado la masificación del gas natural como prioridad estratégica. La simplificación regulatoria y la atracción de inversión privada podrían generar condiciones muy favorables para el desarrollo de proyectos de distribución y transporte de gas natural”.



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.