

Libro de Resultados

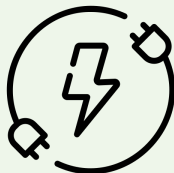
Cuarto Trimestre 2025



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



Argo en Brasil impulsó EBITDA del 4T25, mientras que anuncios corporativos dominarán la agenda en 2026

Resumen de resultados financieros

El Grupo Energía de Bogotá superó nuestras expectativas de ingresos y utilidades netas para el 4T25, explicado por el efecto no recurrente de dividendos anticipados de Gebbras y Argo en Brasil, así como al mejor desempeño de los segmentos de distribución de gas natural, junto con transmisión y distribución de electricidad.

Ingresos operacionales

Sumaron COP\$1.99 billones, lo que representa una disminución de 5.9% anual, principalmente por el efecto de apreciación de la tasa de cambio en 4.23% durante el trimestre. En ausencia de dicho impacto, los ingresos habrían crecido hasta los COP\$2.13 billones en el 4T25. El acumulado del 2025 presentó un crecimiento de ingresos del 0.6% frente al 2024, explicado por la expansión de redes y mayor distribución de gas natural.

Costos operacionales

Se ubicaron en COP\$1.09 billones -un descenso de 3.1%- impulsados por el efecto de conversión positivo en el segmento de distribución de gas y menores gastos por mantenimiento en transporte de gas, parcialmente compensado por el incremento en costos del segmento de transmisión por la capitalización del proyecto Refuerzo Suroccidental en Colombia y los mayores costos de compra de energía de Grupo Dunas en Perú.

EBITDA ajustado

El EBITDA consolidado del 4T25 creció un 82.7% anual hasta los COP\$1.64 billones, compuesto por COP\$931 mil millones provenientes principalmente de compañías controladas como TGI y Enlaza en Colombia, así como Cálidda en Perú, mientras que el restante COP\$713 mil millones se explica por la compañía asociada Argo en Brasil. Para el acumulado del 2025, el EBITDA se ubicó en COP\$5.92 billones, lo que representa un crecimiento de 16.3% frente al 2024. Al desagregar este resultado, el EBITDA de las compañías controladas se mantuvo relativamente estable en COP\$3.67 billones para el año.

CAPEX

Al cierre del 2025, la ejecución de CAPEX aumentó un 9% frente al 2024, principalmente por el segmento de transmisión de energía en Colombia (53% del total), con los proyectos Colectora, Chivor II-Norte, Refuerzo Suroccidental y Sogamoso Norte. Con ello, la proyección de CAPEX orgánico a 5 años fue actualizada hasta los USD\$1,396 millones.

Utilidad neta

La utilidad neta para el 4T25 fue de COP\$928.5 mil millones, representando una variación de 153% anual, principalmente por el incremento en el método de participación de Enel por COP\$218 mil millones. Asimismo, el efecto de la reversión de las glosas de TGI, la venta de un activo inmobiliario no productivo y a una diferencia en cambio favorable por la apreciación del peso colombiano frente al dólar.

Argo en Brasil impulsó EBITDA del 4T25, mientras que anuncios corporativos dominarán la agenda en 2026

P.O: COP\$4,000 - MANTENER

Aspectos a resaltar

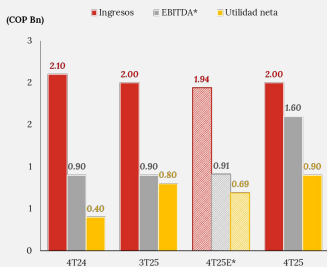
- **Precio de la acción y rendimiento del dividendo impulsaron retorno total al accionista de 31% en 2025:** El precio de la acción de GEB avanzó un 22% durante el año, con un *dividend yield* de 9%. Para 2026, se espera un *dividend yield* de 8.2%, consistente con una distribución de COP\$243 por acción.
- **Dividendos anticipados impulsaron EBITDA del 4T25, a la vez que se evalúan oportunidades en Brasil:** El EBITDA consolidado del trimestre creció un 82.7% anual, principalmente por dividendos sobre utilidades retenidas de Argo por COP\$713 mil millones y, en menor medida, por los dividendos de Gebbras de COP\$84 mil millones. De cara al 2026, se prevé recibir dividendos de sus filiales por COP\$2.4 billones, a la vez que el Grupo estudia nuevas alternativas de fusiones o adquisiciones en Brasil que permitirían fortalecer su portafolio.
- **A pesar de los factores de entorno, GEB alcanzó hitos corporativos claves:** La utilidad neta creció un 27% en 2025, con márgenes de rentabilidad beneficiados por menores provisiones de Air-e y la reversión de glosas en TGI. En el frente financiero, la deuda neta/EBITDA se redujo a 3.0 veces, a la vez que el costo de deuda en pesos disminuyó 24 pbs hasta 10.8% y en dólares bajó 38 pbs hasta 5.7%. Esto fue resultado del prepago de deudas y diversificación de contrapartes.

Aspectos a mejorar

- **Nuevos retos ante la crisis de gas en Perú y cambios en proyecto de regasificación en Colombia:** Perú atraviesa una crisis energética tras la emergencia registrada en su sistema de transporte de gas -afectando a TGI-, lo que llevaría a una suspensión transitoria de la oferta. Por su parte, en Colombia, la fecha de entrada en operación del proyecto de regasificación de Ballenas (La Guajira) se aplazó de enero de 2027 a julio de 2028 por cambios operativos.
- **Impuesto al patrimonio impactaría el resultado neto de TGI y GEB, mientras que el Gobierno prolonga cartera de Air-e:** El Grupo espera un impacto de COP\$24 mil millones por recaudo del impuesto al patrimonio en Colombia, lo que presionaría a la baja el *guideline* de ROE de 2026. Asimismo, la cartera de Air-e con GEB y Enlaza asciende a COP\$38 mil millones y con Enel Colombia a COP\$12 mil millones, aumentando los riesgos sistémicos del sector energético.
- **Guideline de EBITDA incorpora presiones en TGI:** Se espera normalización del EBITDA en un rango de COP\$5.5-6.0 billones para 2026, excluyendo los efectos no recurrentes de 2025 y una compresión del volumen transportado por TGI.
- **Profundidad del mercado local no podría absorber de manera eficiente la enajenación de GEB:** El número de acciones que se ofrecerían equivale a más de 2.5 años de negociación bursátil local (750 millones), lo que exige la atracción de inversionistas internacionales y la construcción de un libro de ofertas que permitan un precio competitivo de venta.

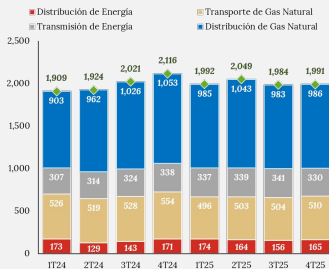
Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivales - *EBITDA ajustado

Ingresos por segmento



Criterios ASG

En el 4T25, GEB alcanzó una calificación ASG de 84/100 en el S&P Global CSA, posicionando nuevamente a GEB entre las empresas líderes del sector Gas Utilities a nivel global. Asimismo, se reportó la actualización del análisis de doble materialidad, alineado con estándares internacionales, permitiendo priorizar asuntos estratégicos para la sostenibilidad del negocio y la creación de valor a grupos de interés. Finalmente, fue implementada la Matriz de Criterios ASG en procesos de selección competitivos en el Corporativo, Enlaza y TGI.

Perspectiva

Los resultados de GEB en el 4T25 fueron positivos, ubicándose por encima de nuestras expectativas, demostrando una fortaleza de su portafolio de inversiones en Colombia, Perú y Brasil. De cara al 2026, se espera que la naturaleza de sector defensivo y de servicios públicos le permita mantener márgenes estables de rentabilidad y un flujo de ingresos predecible, a pesar de las presiones macroeconómicas. En paralelo, GEB estaría mejor preparado que sus pares para navegar el incremento de las tasas de interés e inflación en Colombia, debido a una menor exposición a tasas variables como IBR e IPC (18% y 8%, respectivamente). Asimismo, a pesar de los cambios políticos este año en Perú y Colombia, se espera recibir el aval para una nueva extensión de la concesión de Cálidda y unos términos aceptables para la participación de Enel en la subasta de OEF de 2029-2030. Sin embargo, persisten riesgos regulatorios, operativos y tributarios como un eventual cambio del precio de escasez en el cargo por confiabilidad en Colombia, un posible déficit de gas natural ante la mayor dependencia de importaciones y los efectos del impuesto al patrimonio. En balance, nuestra perspectiva sobre el emisor y sus próximos resultados corporativos sigue siendo neutral, a la expectativa de la reacción del mercado sobre el proceso de enajenación del Distrito.

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