



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Celsia Entrega de Notas 1T26 Las lluvias perjudicaron los Ingresos

mayo de 2026

Diego Alejandro Sánchez

Analista Renta Variable
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Celsia Entrega de Notas 1T26

Las lluvias perjudicaron los Ingresos

Para el 1T26, las condiciones hidrológicas fueron favorables hasta el punto de presionar a la baja los precios de la energía. Los Ingresos Ordinarios, el EBITDA y la Utilidad Neta de Celsia se encontraron por debajo de las expectativas del mercado, por lo que consideramos estos resultados como **NEGATIVOS** y dados los riesgos por el potencial Fenómeno del Niño y las mayores tasas de interés, cambiamos nuestra recomendación de NEUTRAL a SUBPONDERAR.

Los **Ingresos Ordinarios** para el 1T26 registraron una **disminución del 12,4%**, situándose en COP 1,3 billones. Esta caída se atribuye principalmente a un periodo de alta hidrología, que presionó a la baja los precios de la energía tanto en bolsa como en contratos. Celsia es una compañía a la que en general le convienen las lluvias que llenan los embalses, pues permiten producir energía eléctrica. Sin embargo, un incremento tan elevado hace bajar los precios locales de la energía, impactando los Ingresos.

En el frente de la **Gestión de Activos**, el EBITDA administrado del trimestre totalizó COP 158 mil millones. Dentro de este portafolio, se destaca el aporte de plataformas como Caoba (transmisión) y C2 Energía (solar a gran escala).

Respecto a la eficiencia operativa, los **Costos de Ventas** lograron una reducción del **9,3%**, ubicándose en COP 895,7 mil millones, gracias a menores compras de energía y una menor generación térmica. Esta reducción de costos contribuye a contrarrestar la caída en los Ingresos.

Por el contrario, los **Gastos de Administración** experimentaron un incremento del **21%**, llegando a COP 114 mil millones, debido principalmente a honorarios por asesorías financieras y legales.

Como resultado de estos factores, el **EBITDA consolidado** tuvo una disminución del **20,7%**, cerrando en COP 374,1 mil millones. Esto situó el Margen EBITDA trimestral en un **29,4%**, aunque es de resaltar que el negocio de Servicios de Energía logró un margen superior del **32%**.



Ticker	CELSIA
Sector	Utilities
Precio Objetivo (COP)	5.320
Recomendación	Subponderar
Precio Cierre	4.830
YTD	1,5%
Cap. Bursátil (COP Bn)	4,91
P/E	28,03x
P/V	1,54x

Gráfica 1. Acción Celsia

Cifras en COP



Asset Management

Celsia Entrega de Notas 1T26

Las Lluvias perjudicaron los Ingresos

Por su parte, el **Gasto Financiero Neto** (incluyendo diferencia en cambio) mostró una mejora con una reducción del **15,1%**, totalizando COP 134,0 mil millones. No obstante, la **Utilidad Neta atribuible a la Controladora** registró una **contracción del 54%**, finalizando el trimestre en COP 26,7 mil millones, impactada por el impuesto al patrimonio.

De cara al futuro, la administración se prepara para un posible Fenómeno de El Niño en el segundo semestre, respaldada por una cobertura de contratos robusta y niveles de embalse óptimos.

Detalles operativos

A pesar de que el clima es una variable compleja de predecir, desde Celsia consideran de alta fiabilidad las proyecciones que sugieren un Fenómeno del Niño fuerte para la segunda mitad de este año. Cabe mencionar que el Fenómeno del Niño causa sequías en el territorio nacional, lo que baja el nivel de los embalses y dificulta la producción de fuente hidráulica, afectando los costos y obligando al mayor uso de la generación térmica.

La administración comentó que tiene cerca del 70% de la energía para vender a futuro contratada, lo que pone a la compañía en una posición relativamente favorable de cara a esta coyuntura (en el anterior Niño se tenía en contratos el 88%). Adicionalmente se informó que el nivel de los embalses de Celsia es de 73%, lo que genera un mayor margen de maniobra.

Cautela

Consideramos las ventajas en Celsia de cara a un posible Fenómeno del Niño. Sin embargo, mantenemos la cautela teniendo en cuenta el impacto que tiene sobre el negocio y más aún, considerando que en el año 2026 se repartirán en dividendos el 112% de la Utilidad Neta del año pasado y adicionalmente se usaron COP 150 mil millones en efectivo por la Recompra de Acciones de Abril. Estas distribuciones pueden generar una mayor presión a la caja de la compañía que además del mencionado reto climático tiene cerca del 70% de su deuda indexada al IBR en un momento en el que las tasas de interés de política monetaria han regresado a una senda alcista, situación que impacta los costos financieros del emisor.

Fuente: Emisor, La República, cálculos Aval Casa de Bolsa SCS

Gráfica 2. Utilidad Neta

Cifras 12 meses en COP mil millones (eje izquierdo)

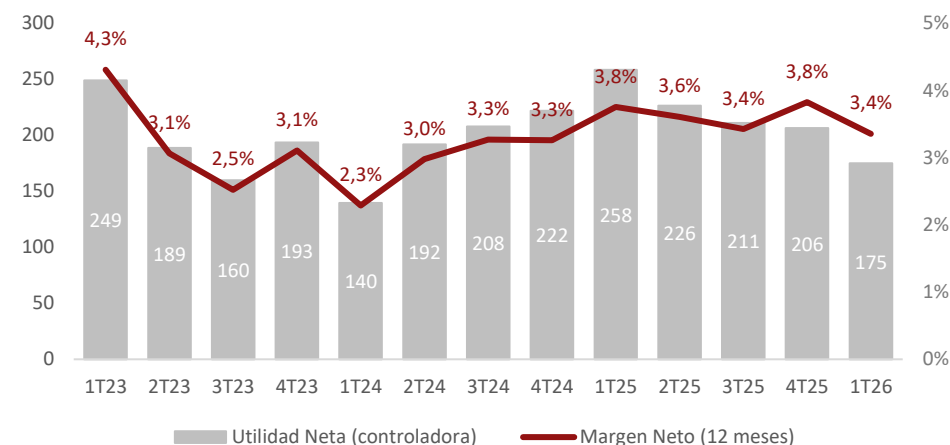


Tabla 2. Resultados Financieros 1T26

Cifras en COP mil millones

Estado de Resultados					
COP mil millones	1T25	4T25	1T26	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Ordinarios	1.451	1.331	1.271	-12,4%	-4,5%
Utilidad Bruta	463	358	376	-18,9%	5,0%
EBITDA	472	370	374	-20,7%	1,1%
Utilidad Neta Controladora	58	24	27	-54,0%	11,8%
Utilidad Neta	108	60	58	-46,0%	-2,0%
Margen Bruto	31,9%	26,9%	29,5%	-240 pbs	267 pbs
Margen EBITDA	32,5%	27,8%	29,4%	-311 pbs	164 pbs
Margen Neto	7,4%	4,5%	4,6%	-286 pbs	12 pbs

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Harold Stiven Rubio
Analista II de Acciones
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni es un compromiso de Aval Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Estudios Económicos y de Mercado. La información contenida se presume confiable, pero Aval Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido, la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00

d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10

d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00

d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe. En consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa