



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Celsia Entrega de Notas 3T25

Desapalancamiento en línea con la estrategia

noviembre de 2025

Daniel Bustamante

Analista Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

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



Celsia Entrega de Notas 3T25

Desapalancamiento en línea con la estrategia

Celsia presentó resultados Neutrales para el 3T25, con EBITDA levemente por debajo de las expectativas del mercado.

Ingresos: Los Ingresos consolidados totalizaron COP 1,29 billones, en línea con las expectativas del mercado, lo que representó una disminución de -7,9% A/A y -1,4% frente al trimestre anterior. Esta contracción de los ingresos se da principalmente por una disminución del -20,7% A/A en las ventas por Generación de Energía Eléctrica que representaron el 24% del total, a causa de las condiciones climáticas normales que provocaron menor demanda de energía térmica, compensado parcialmente por mayores ventas en comercialización minorista de +3,2% A/A y +1,5% T/T.

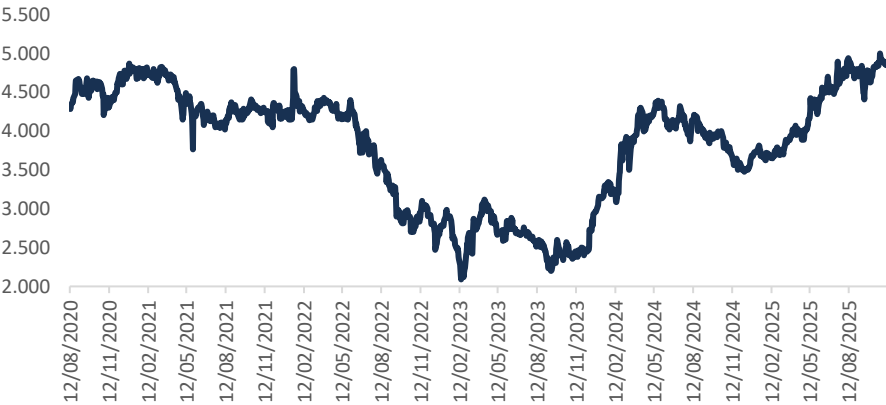
EBITDA: El EBITDA se ubicó en COP 381 mil millones, 7% por debajo de lo que esperaba el mercado y marcando un aumento del 10,4% A/A (-14% T/T). Este desempeño se explica principalmente por una contracción de los Costos Operacionales del -13,5% A/A (+4,3% T/T), en línea con los menores Costos de Generación en un contexto de mayor generación hidráulica, que favoreció nuevamente los márgenes operativos si se compra con los resultados del mismo periodo de 2024. En ese sentido, el margen EBITDA aumentó 487pbs A/A, y se ubicó en 29,4%, frente al 24,5% del 3T24, sin embargo, fue más bajo que el 33,6% reportado el trimestre anterior.

Utilidad Neta Controladora: La Utilidad Neta atribuible a la controladora se ubicó en COP 59 mil millones (en línea con las expectativas del mercado), registrando una disminución del -20% A/A y -10% T/T, con un margen del 6,2% (-164Pbs A/A y -230pbs T//). El anterior comportamiento explicado principalmente por un aumento en los Gastos administrativos y Financieros de +15% y +8% si se compara contra el mismo periodo de 2024.



Ticker	CELSIA
Sector	Utilities
Precio Objetivo (COP)	5.320
Recomendación	Neutral
Precio Cierre	4.900
Potencial de Valorización	8,6%
YTD	33,2%
Cap. Bursátil (COP Bn)	5,08
P/E	24,1x
P/V	1,48x
EV/EBITDA	7,3x

Gráfica 1. Acción Celsia
Cifras en COP



Celsia Entrega de Notas 3T25

Desapalancamiento en línea con la estrategia

Deuda y Gastos Financieros: Destacamos la disminución de la Deuda Neta que pasó de COP 5,8 billones a COP 5,2 billones, impulsado por un saldo en caja de COP 764 mil millones superior en 206% frente a lo reportado el 2T25. Lo anterior permitió mejorar el Apalancamiento Neto (Deuda Neta / EBITDA), pasando de 3,6x a 3,2x. Por su parte, a pesar que los Gastos Financieros aumentaron en su variación anual con respecto al 3T24, se continúa evidenciando una tendencia de disminución en lo corrido de 2025, como consecuencia, la Cobertura de Interés 12 meses (EBITDA/Gasto Financieros) ha mejorado, pasando de 2,21x en el 3T24 a 2,38x en el 3T25, donde el Costo de la Deuda estructural se ubicó en 11,04%, siendo inferior en 148 pbs frente al 3T24.

EnergizarC: La compañía continúa enfocada en generar valor a sus accionistas con su estrategia “EnergizarC” y espera disminuir su Deuda por debajo de COP 4 billones, en donde, para el 4T25 cuenta con COP 720 mil millones para dicho propósito, provenientes de Atera, Cuentas por Cobrar de la ventas de Activos de Centro América en 2023 y distribuciones del vehículo de inversiones en Perú. Por otra parte, en su estrategia de mayor generación de EBITDA, ya cuenta con COP 82 mil millones de ahorros garantizados para 2026, representando el 49% del objetivo propuesto de optimización de COP 165 mil millones. Consideramos que el plan de Celsia es atractivo y su éxito dependerá de que la compañía continúe materializando sus estrategias de desapalancamiento, eficiencia operativa y monetización de activos, lo que contribuiría positivamente a los Márgenes y Retornos durante los próximos trimestres.

ESG: Durante el trimestre, el 88% de la energía generada por Celsia provino de fuentes hidráulicas, reflejo de una matriz energética predominantemente renovable. La energía solar representó un 11% del total, mientras que la térmica solo representó el 1% vs. 11% en el 3T24.

Gráfica 2. Utilidad Neta

Cifras 12 meses en COP mil millones (eje izquierdo)

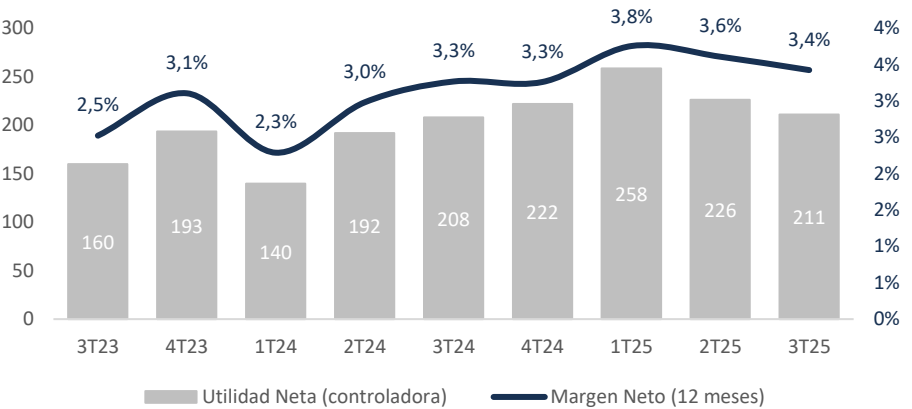


Tabla 2. Resultados Financieros 3T25

Cifras en COP mil millones

Estado de Resultados					
COP mil millones	3T24	2T25	3T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Ordinarios	1.408	1.316	1.297	-7,9%	-1,4%
Utilidad Bruta	332	423	367	10,4%	-13,4%
EBITDA	345	442	381	10,4%	-13,9%
Utilidad Neta Controladora	74	66	59	-20,7%	-10,2%
Utilidad Neta	110	112	80	-27,2%	-28,1%
Margen Bruto	23,6%	32,2%	28,3%	468 pbs	-391 pbs
Margen EBITDA	24,5%	33,6%	29,4%	487 pbs	-425 pbs
Margen Neto	7,8%	8,5%	6,2%	-164 pbs	-230 pbs

¿Quiénes somos?

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



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
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. 22710



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



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



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

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 Análisis y Estrategia. 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