



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Celsia Entrega de Notas 4T25

Eficiencias operativas favorecen el EBITDA

febrero 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 4T25

Eficiencias operativas favorecen el EBITDA

Calificamos los resultados como POSITIVOS, con la Utilidad Neta por encima de nuestras expectativas, donde la compañía enfrentó la disminución de Ingresos con disciplina operativa y financiera, reduciendo los Costos operacionales y Gastos de Administración por encima de la caída en Ingresos, reflejado en una expansión del margen EBITDA, además de menores Gastos Financieros

Los Ingresos ordinarios para el 4T25 fueron de COP 1,3 billones, lo que representa una disminución del 36,5% respecto al 4T24. Esta caída se debe a menores precios en la bolsa de energía que vende Celsia por la normalización del régimen de lluvias tras el Fenómeno de El Niño. El segmento de Generación disminuyó 61,0% A/A, impactado por un desplome del 80,5% en Ventas de Energía en Bolsa ante menores precios. El segmento de Comercialización Minorista cayó -4,5% A/A debido a menores ventas físicas de energía. Otros servicios operacionales decrecieron -65,3% A/A por una menor dinámica en la venta de activos bajo el modelo BOT.

En cuanto a la gestión de Activos, los Activos bajo Administración (AUM) crecieron un 45,0% en el año, alcanzando los USD 1,7 mil millones. Plataformas como Caoba (transmisión) y C2 Energía (solar) mantienen una alta rentabilidad con márgenes EBITDA superiores al 81%.

Los Costos Operacionales se ubicaron en COP 973,5 mil millones, una reducción del 41,0% frente al 4T24 gracias a menores compras de energía y baja generación térmica. Los Gastos de Administración cayeron 15,8% anual, impulsados por eficiencias operativas y menor deterioro de cartera.

La caída en Costos, que fue mayor a la reducción en los Ingresos, y el control de Gastos fueron dos variables que impulsaron el EBITDA, el cual subió 4,2% anual al alcanzar COP 370 mil millones, con lo que el Margen EBITDA trimestral se expandió al 27,8%.

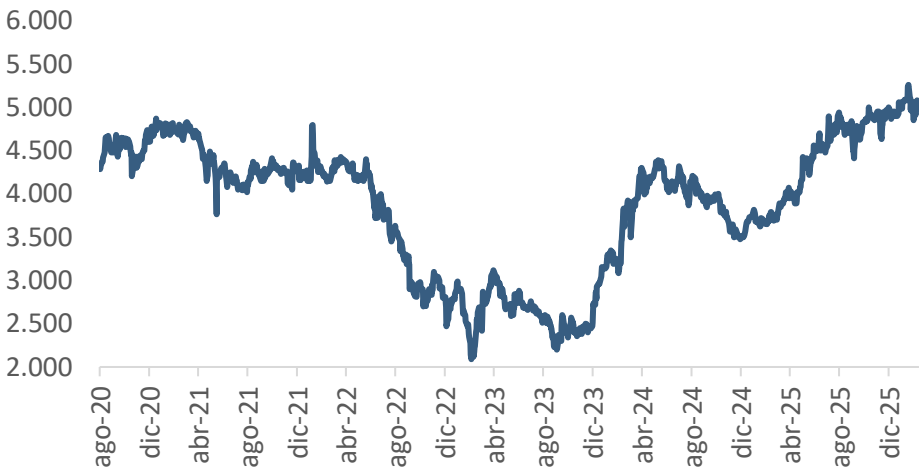
Los Gastos Financieros netos fueron de COP 130,7 mil millones, un 20,9% menos que en 4T24, producto de la estrategia de desapalancamiento, siendo este otro factor que contribuyó a sostener la utilidad neta.



Ticker	CELSIA
Sector	Utilities
Precio Objetivo (COP)	5.320
Recomendación	Neutral
Precio Cierre	5.080
Potencial de Valorización	4,7%
YTD	1,8%
Cap. Bursátil (COP Bn)	5,20
P/E	25,4x
P/V	1,53x
EV/EBITDA	7,2x

Gráfica 1. Acción Celsia

Cifras en COP



Asset Management

Celsia Entrega de Notas 4T25

Eficiencias operativas favorecen el EBITDA

Con el control de Costos y Gastos se amortiguó el efecto de la caída en los Ingresos y la **Utilidad Neta Controladora para el 4T25 cerró en COP 23,8 mil millones, registrando una reducción de 16,2% frente al 4T24**. Para todo el 2025, la Utilidad Neta fue de COP 206,4 mil millones, lo que representa una **disminución del 7,0% respecto a 2024**. Esta reducción se explica por el impacto de la diferencia en cambio en partidas con subsidiarias y porque el resultado de 2024 incluía una utilidad no recurrente significativa por la venta de acciones durante la reorganización societaria de ese año.

La administración propondrá para la asamblea de accionistas un dividendo **de COP 208 por acción (yield 4,1%)**, lo que representa un payout de 112% de la utilidad neta separada. Adicionalmente, se propondrá una recompra de acciones en el mecanismo independiente por un monto de COP 150 mil millones, a ejecutarse en abril de 2026 a un precio basado en su valor fundamental, cuyo estudio será realizado por un tercero.

Con estos datos, las distribuciones a los accionistas serían superiores a COP 361 mil millones o el 189% de la Utilidad Neta Separada. Una repartición tan elevada se convierte en una variable a monitorear en los próximos años, aunque tenemos en cuenta que es el 29% del EBITDA del 2025 y que hay espacio para desplegar un CAPEX superior a COP 1,2 billones.

La estrategia de desapalancamiento se vuelve ahora más importante dado que se esperan mayores tasas de interés y el 66% de la deuda de Celsia es indexada al IBR, por lo que destacamos positivamente su evolución. En cuanto a la Deuda Neta, esta cayó a COP 4,7 billones en 2025, cerrando el año con una relación Deuda Neta/EBITDA de 2,8x, con planes de cerrar el 2026 en COP 3,8 billones de Deuda Neta y una relación de 2,5X.

La administración se encuentra analizando el decreto de emergencia económica donde se reseña que las generadoras de energía deben pagar un 2% sobre sus Ventas Brutas.

Fuente: Emisor, La República. cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfica 2. Utilidad Neta
Cifras 12 meses en COP mil millones (eje izquierdo)

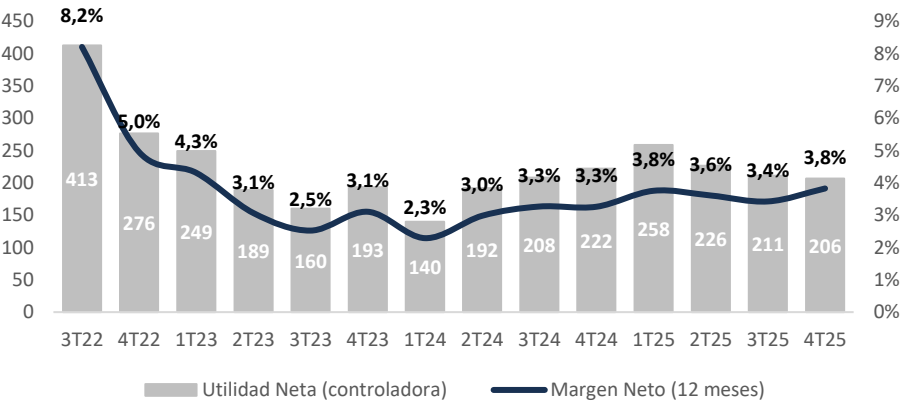


Tabla 2. Resultados Financieros 4T25
Cifras en COP mil millones

Estado de Resultados					
COP mil millones	4T24	3T25	4T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Ordinarios	2.098	1.297	1.331	-36,5%	2,6%
Utilidad Bruta	358	367	358	-0,1%	-2,4%
EBITDA	355	381	370	4,2%	-2,9%
Utilidad Neta Controladora	28	59	24	-16,2%	-59,6%
Utilidad Neta	58	80	60	2,7%	-25,8%
Margen Bruto	17,1%	28,3%	26,9%	981 pbs	-139 pbs
Margen EBITDA	16,9%	29,4%	27,8%	1087 pbs	-157 pbs
Margen Neto	2,8%	6,2%	4,5%	171 pbs	-171 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