



Superservicios

# Informe de Análisis de Mercado y financiero de Comercializadores y Generadores Puros de Energía Eléctrica

Superintendencia delegada para  
Energía y Gas Combustible

Abril 2026

## **Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios**

Felipe Durán Carrón  
**Superintendente de servicios Públicos Domiciliarios**

Omar Camilo López López  
**Superintendente Delegado para Energía y Gas Combustible**

Tatiana Alejandra Quintero Barrera  
**Asesor – Superintendencia Delegada para Energía y Gas Combustible**

Andrés Felipe Peñaranda Bayona  
**Asesor – Superintendencia Delegada para Energía y Gas Combustible**

### **Equipo de trabajo:**

Mauricio Rengifo Bocanegra  
Fabián Sanabria Romero

# Contenido

Introducción .....	3
Objetivos del análisis: .....	4
Marco Normativo y Conceptual.....	4
Metodología .....	6
Definiciones: .....	7
Fuentes de información: .....	8
Universo objeto del análisis: .....	8
I.    Mercado de energía mayorista en Colombia (2020-2025) .....	9
II.   Análisis Financiero de Comercializadores Puros y Generadores Puros (2020 - 2025) .....	15
Estructura porcentual del Resultado Financiero a 2025 .....	24
Análisis del Estado de Resultados de las 3 empresas más grandes .....	31
Impacto de La Comercialización en el Aumento de los Ingresos por Compra y Venta de Energía .....	36
Conclusiones .....	38

## Introducción

La Superintendencia Delegada para Energía y Gas Combustible (SDEGC) en ejercicio de las funciones de inspección, vigilancia y control (IVC), presenta el análisis financiero de los segmentos de comercialización pura y generación pura en el servicio de energía eléctrica, a partir de dos dimensiones complementarias: una de mercado y otra de información financiera

El estudio examina la evolución de los resultados financieros del período 2020–2024 y el corte a septiembre de 2025, con el propósito de evaluar la estructura de ingresos, costos y gastos, así como el comportamiento de la utilidad bruta y la utilidad neta del sector. Asimismo, se analiza la concentración del mercado, el desempeño comparativo entre agentes y las variaciones observadas en los principales indicadores de rentabilidad.

El estudio examina la participación de la actividad de intermediación realizada por los generadores y comercializadores en el mercado de energía mayorista del Sistema Interconectado Nacional, y su comportamiento en los últimos 6 años

Este informe constituye un insumo técnico para el seguimiento sectorial y la toma de decisiones en materia de supervisión económica del servicio público de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional y el Mercado de Energía Mayorista.

## Objetivos del análisis:

El presente análisis tiene como finalidad evaluar el desempeño financiero de los comercializadores puros y Generadores puros de Energía Eléctrica a partir de la información reportada al Sistema Único de Información (SUI) para el período 2020–2024; en este contexto, el estudio busca:

- Examinar la evolución de los principales resultados financieros del sector, identificando tendencias, variaciones interanuales y cambios en el comportamiento económico de los agentes.
- Evaluar la relación entre la estructura de ingresos, costos y gastos, con el fin de determinar los factores que inciden en la generación de margen y en la sostenibilidad financiera del modelo de comercialización.
- Analizar el comportamiento de la utilidad bruta y la utilidad neta, como indicadores clave de rentabilidad, permitiendo identificar niveles de eficiencia operativa, heterogeneidad entre empresas y posibles señales de riesgo económico.
- Caracterizar la actividad de intermediación en el mercado de energía mayorista, estimando su participación en términos de la demanda y su valor en términos monetarios.

## Marco Normativo y Conceptual

El presente informe se elabora en el marco de las funciones de inspección y vigilancia de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, con el propósito de fortalecer el análisis sobre algunas dinámicas recientes del mercado de energía eléctrica. En particular, busca identificar tendencias relevantes en la participación de ciertos agentes en la atención de la demanda, en las transacciones del mercado mayorista y en su comportamiento financiero.

Su desarrollo se fundamenta en las Leyes 142 y 143 de 1994, que establecen el régimen de los servicios públicos domiciliarios y el marco general aplicable al sector eléctrico en Colombia. De manera complementaria, el informe toma como referencia la regulación expedida por la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG), así como la información oficial reportada por los agentes al Sistema Único de Información (SUI), al Registro Único de Prestadores de Servicios Públicos (RUPS) y a las plataformas de mercado administradas por XM S.A. E.S.P.

Para efectos del presente documento y la correcta aplicación de la metodología es fundamental tener claridad sobre dos conceptos que abarcan la actividad de comercialización y sus agentes, como lo establece la Resolución CREG 089 de 2015, en el artículo 3:

## **Generación de energía eléctrica**

*La generación de energía eléctrica es la actividad mediante la cual se produce energía eléctrica a partir de diferentes fuentes de energía primaria, mediante la operación de centrales o unidades de generación conectadas al sistema eléctrico. Esta energía es entregada al sistema para su transacción en el Mercado Mayorista de Energía (MME) y posterior suministro a los usuarios finales.*

*De acuerdo con la Ley 143 de 1994, la generación es una actividad desarrollada en condiciones de libre competencia, en la cual los agentes pueden participar cumpliendo los requisitos técnicos, operativos y regulatorios establecidos por el mercado eléctrico colombiano.*

*Asimismo, la regulación expedida por la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG), particularmente en la Resolución CREG 024 de 1995, establece las condiciones para la participación de los generadores en el Mercado de Energía Mayorista y las reglas de operación del sistema.*

## **Comercialización de energía eléctrica**

*La comercialización de energía eléctrica es la actividad consistente en la compra de energía eléctrica en el Mercado Mayorista y su venta a los usuarios finales, así como la gestión de los procesos comerciales asociados al servicio, tales como la celebración de contratos de energía, facturación, recaudo, gestión de cartera y atención al usuario.*

*En el marco del servicio público domiciliario de energía eléctrica definido en la Ley 142 de 1994, los comercializadores actúan como intermediarios entre el mercado mayorista de energía y los usuarios, siendo responsables de la relación comercial con estos y del cumplimiento de las obligaciones regulatorias asociadas al suministro del servicio.*

*Adicionalmente, la regulación expedida por la CREG, en particular la Resolución CREG 156 de 2011 (Reglamento de Comercialización), establece disposiciones relacionadas con la actividad de comercialización, las condiciones de participación en el mercado y las obligaciones de los agentes comercializadores.*

Bajo este marco normativo y conceptual, el documento se orienta a identificar comportamientos y tendencias relevantes en la participación de determinados agentes en la atención de la demanda, en las transacciones del mercado mayorista y en algunos indicadores financieros asociados a su operación, con el propósito de aportar insumos técnicos para el seguimiento sectorial dentro del ámbito de competencia de la Delegada para Energía y Gas Combustible.

## Metodología

El presente análisis se elaboró con base en la información financiera y operativa reportada por los prestadores del servicio público domiciliario de energía eléctrica al Sistema Único de Información (SUI) por los prestadores del servicio público de Comercialización y Generación en el Registro Único de Prestadores (RUPS) y el aplicativo Sinergox operado por XM S.A. E.S.P.

Para el presente informe, se definió la siguiente metodología a través de las etapas que se relacionan a continuación:

1. **Identificación del universo de análisis:** Se determinaron los comercializadores y Generadores puros con información financiera reportada para la vigencia 2024.
2. **Depuración y validación de la información:** Se realizó la depuración y validación de información reportada con el fin de verificar la consistencia de los estados financieros reportados con el fin de asegurar la comparabilidad entre periodos y la homogeneidad en las partidas del Estado de Resultados analizadas. Para la vigencia 2025, la sumatoria de la información financiera de los Informes Financieros Especiales (IFE) del I, II, III y IV trimestre de 2025, disponibles en el SUI a marzo de 2026.
3. **Análisis y estructura de las transacciones de Mercado:** A partir de la información depurada, se desarrolló un análisis de mercado orientado a identificar los comportamientos en las transacciones del mercado y como se interactúa con la demanda nacional.
4. **Análisis estructural de resultados:** Se examinó la composición del estado de resultados, evaluando la participación de:
  - Ingresos de actividades ordinarias
  - Costo de ventas
  - Utilidad bruta
  - Gastos administrativos
  - Utilidad neta
5. **Análisis evolutivo (2020–2025):** Se evaluaron tendencias interanuales, con el propósito de identificar variaciones en márgenes y comportamiento de la rentabilidad.
6. **Construcción de rankings comparativos:** Se elaboraron clasificaciones por ingresos, utilidad bruta, margen bruto, utilidad neta y margen neto, permitiendo identificar concentración, heterogeneidad y cambios en posicionamiento competitivo.
7. **Análisis focalizado en las tres empresas con mayores ingresos:** Se realizó revisión detallada de su estructura de costos, márgenes y eficiencia operativa, con el fin de identificar diferencias estructurales.

El enfoque metodológico utilizado es descriptivo, comparativo y analítico. En consecuencia, los resultados del informe genera un insumo técnico, con el fin de identificar tendencias, niveles de concentración y eficiencia operativa en el segmento de comercialización y generación de prestadores que no atienden usuarios finales.

## Definiciones:

**Comercializador puro:** Término utilizado para efectos del presente análisis que identifica a la persona jurídica que desarrolla exclusivamente la actividad de comercialización de energía eléctrica, sin realizar actividades de generación, distribución o transmisión, y que no atiende usuarios finales, ya sean regulados o no regulados.

**Costo de Ventas:** Costo asociado a la adquisición, generación, transporte y comercialización de la energía eléctrica.

**Demanda (energía comercializada):** En el contexto del presente documento, corresponde a la energía eléctrica comercializada por cada prestador en el mercado de energía mayorista, considerando el mercado regulado y no regulado, e incluyendo ventas mediante contratos bilaterales, transacciones en la bolsa de energía y reconciliaciones positivas. Esta variable se expresa en unidades de energía (kWh o GWh) y representa el volumen total de energía atendido o comercializado por cada agente.

**Generador puro:** Término utilizado para efectos del presente análisis que identifica a la persona jurídica que desarrolla exclusivamente la actividad de generación de energía eléctrica, sin realizar actividades de comercialización, distribución o transmisión, y cuyas transacciones se realizan en el mercado mayorista sin involucrar la entrega directa de energía a usuarios finales.

**GW (gigavatio):** Unidad de potencia eléctrica equivalente a un millón de kilovatios (1 GW = 1.000.000 kW).

**GWh (gigavatio-hora):** Unidad de energía utilizada para expresar grandes volúmenes de electricidad consumida o generada en el sistema eléctrico (1 GWh = 1.000.000 kWh).

**Ingresos de Actividades Ordinarias:** Valor total facturado por la venta de energía eléctrica y servicios asociados en el desarrollo normal del objeto social.

**Intermediación (Comercializador):** Corresponde al total de energía comercializada por el prestador que no va directamente a la atención de un usuario final.

**Intermediación (Generador):** En el contexto del presente documento, corresponde al volumen de energía comercializada por el prestador que no es cubierto mediante su generación propia y que, por tanto, debe ser adquirido en el mercado de energía mayorista a través de contratos bilaterales o transacciones en la bolsa de energía. Este indicador se estima como la diferencia entre la energía comercializada (demanda atendida) y la energía generada por el prestador.

**kW (kilovatio):** Unidad de potencia eléctrica equivalente a mil vatios (1.000 W), utilizada para medir la capacidad instantánea de generación o consumo de energía.

**kWh (kilovatio-hora):** Unidad de energía que representa la cantidad de electricidad consumida o generada cuando una potencia de un kilovatio (kW) se mantiene durante una hora.

**Margen Bruto:** Indicador que mide la utilidad bruta como proporción de los ingresos de actividades ordinarias.

**Margen Neto:** Relación entre la utilidad neta y los ingresos operacionales; refleja la rentabilidad final del agente.

**MW (megavatio):** Unidad de potencia eléctrica equivalente a mil kilovatios (1 MW = 1.000 kW).

**Utilidad Bruta:** Resultado obtenido al descontar el costo de ventas de los ingresos operacionales. Refleja el margen generado por la operación principal antes de gastos administrativos y financieros.

**Utilidad Neta:** Resultado final del ejercicio después de descontar gastos administrativos, financieros, impuestos y otros conceptos.

## Fuentes de información:

El presente análisis se elaboró con base en la información financiera reportada por los prestadores del servicio público de Energía Eléctrica del SIN al Sistema Único de Información (SUI), administrado por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios.

La identificación de los agentes objeto de estudio se realizó a partir del Registro Único de Prestadores (RUPS), considerando aquellos con actividad de comercialización y Generación inscrita y vigente.

La información utilizada corresponde a:

- Estados financieros reportados para las vigencias 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.
- Informes Financieros Especiales (IFE) del I, II, III y IV trimestre de 2025.
- Sinergox Plataforma de información y análisis desarrollada por XM S.A. E.S.P.

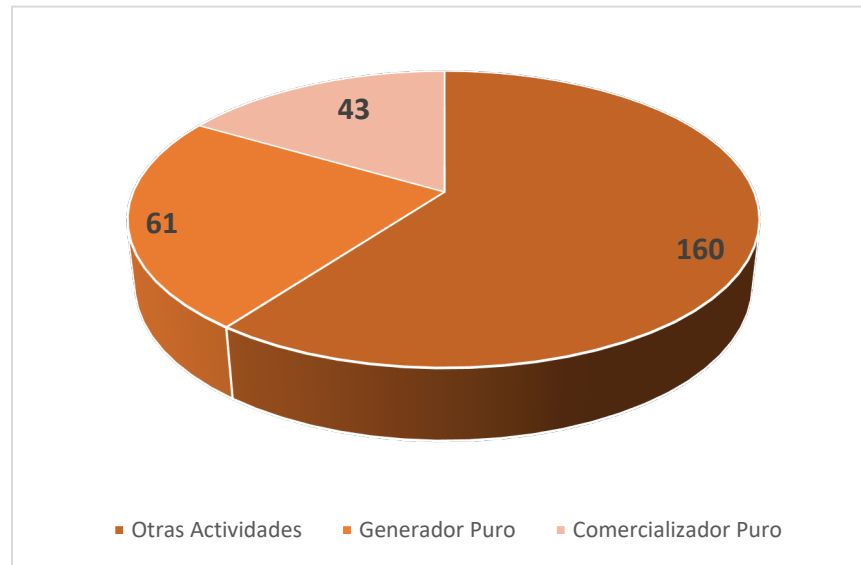
## Universo objeto del análisis:

Para efectos del presente informe, se definió como conjunto de agentes objeto de revisión el integrado por los prestadores del servicio público domiciliario de energía eléctrica adscritos al Sistema Interconectado Nacional (SIN) que, para la vigencia 2025, registran en el Registro Único de Prestadores de Servicios Públicos (RUPS) la inscripción vigente de las actividades de comercialización o generación.

Con base en este criterio, el conjunto de agentes analizados corresponde a 264 prestadores con actividades vigentes asociadas a la comercialización o generación de energía eléctrica. Dentro este grupo de agentes se encuentran aquellos que desarrollan estas actividades de manera exclusiva y los cuales participan en combinaciones de actividades dentro de la cadena del servicio.

De este grupo de agentes, 160 empresas desarrollan otras combinaciones de actividades dentro del mercado, mientras que 61 corresponden a generadores puros y 43 a comercializadores puros, según la clasificación registrada en el RUPS.

**Ilustración 1 Composición del Universo de Prestadores**

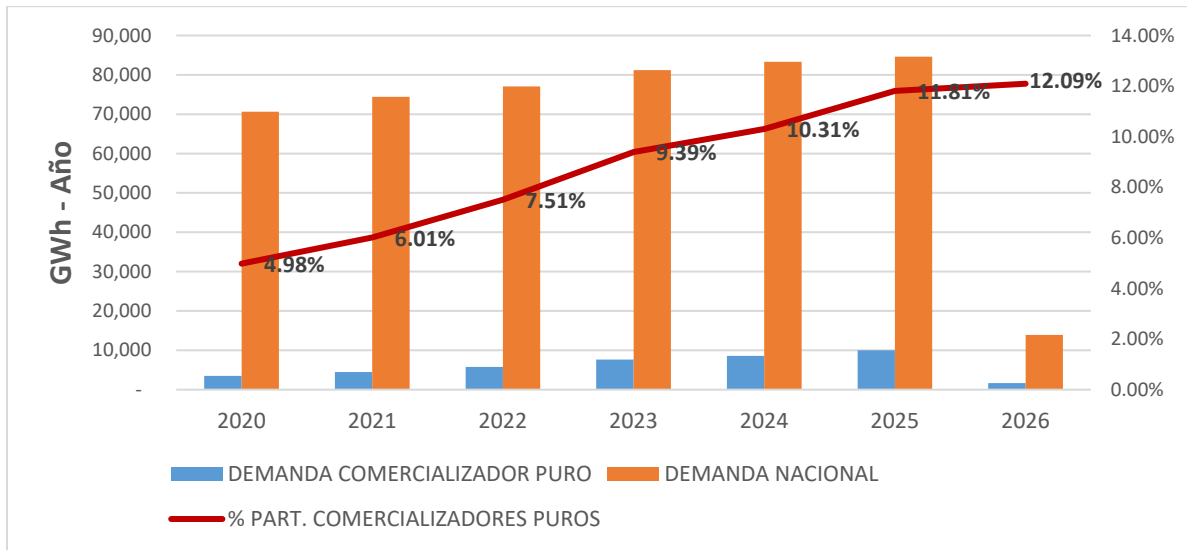


*Fuente SUI Elaboración de la DTGE.*

## **I. Mercado de energía mayorista en Colombia (2020-2025)**

Para la vigencia 2025, se identificaron 43 empresas clasificadas como comercializadores puros dentro del mercado mayorista de energía. El análisis demuestra una tendencia creciente en la participación de este grupo de agentes en la demanda nacional durante el período 2020-2025:

**Ilustración 2 Participación de la Demanda de los Comercializadores Puros en la Demanda Nacional (GWh - Año)**



Fuente: Sinergox – XM.

Durante el periodo de análisis, los comercializadores puros pasaron de comercializar aproximadamente 4,5 GWh-año a cerca de 10 GWh-año, lo que representa un crecimiento del 123 %. Los 10 principales prestadores por energía comercializada se presentan en la tabla 1:

**Tabla 1 GWh – año, Comercializados por Prestador**

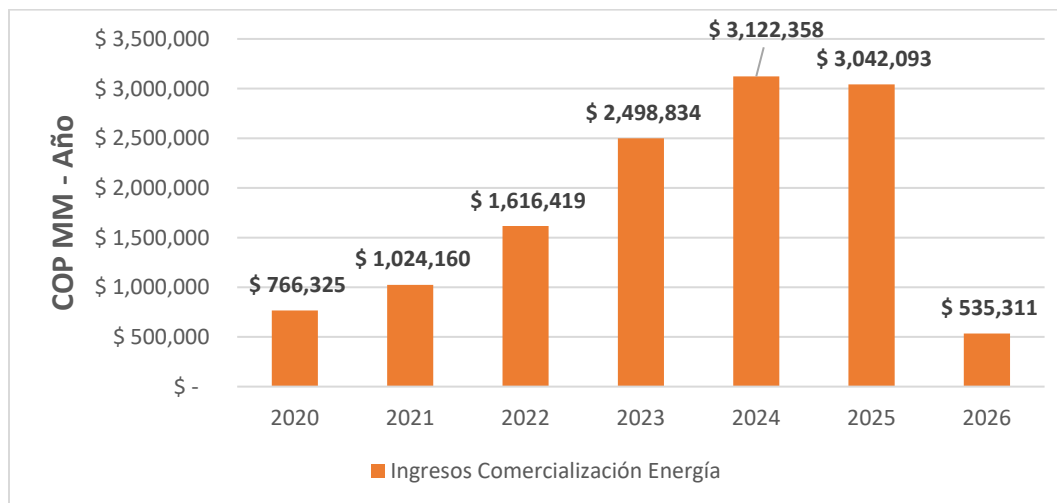
COMERCIALIZADOR PURO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
GENERARCO S.A.S. E.S.P.	1.096	1.291	1.388	2.089	2.209	2.326	522
BTG PACTUAL COMERCIALIZADORA DE ENERGÍA S.A.S. E.S.P	-	-	20	548	1.136	1.758	344
COENERSA S.A.S. E.S.P.	642	232	983	815	1.084	969	124
PROENERGY S.A.S.E.S.P.	-	158	408	624	738	676	90
AMERICANA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	334	650	955	1.134	893	590	86
ENERGETICOS S.A.S E.S.P.	214	464	510	565	434	474	30
COMERCIALIZADORA DEL CAFE S.A.S E.S.P	35	85	58	413	522	472	56
GENERSYS S.A.S. E.S.P.	248	235	366	548	534	400	53
ENERVISA S.A.S E.S.P.	-	129	175	122	226	324	17
ECOMMERCIAL S.A.S. E.S.P.	386	561	675	368	139	216	14
<b>Total - 10 Principales Comercializadores Puros</b>	<b>2.956</b>	<b>3.805</b>	<b>5.537</b>	<b>7.226</b>	<b>7.914</b>	<b>8.203</b>	<b>1.335</b>
<b>Demanda Nacional</b>	<b>70.625</b>	<b>74.413</b>	<b>77.068</b>	<b>81.214</b>	<b>83.308</b>	<b>84.605</b>	<b>13.908</b>
<b>Participación % 10 principales empresas</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,1%</b>	<b>7,2%</b>	<b>8,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,6%</b>

Fuente: Sinergox – XM.

Se identifica que, estos diez comercializadores puros, concentran aproximadamente el 89 % de la energía comercializada por este grupo de prestadores y, para el año 2025, representan el 9,7 % de la demanda nacional.

El valor monetario asociado a esta demanda, reportado por el operador del mercado XM, se presenta en la Ilustración 3:

**Ilustración 3 Crecimiento y Valor Monetario Demanda de Energía Comercializadores Puros (Millones de pesos)<sup>1</sup>**



Fuente: Sinergox – XM.

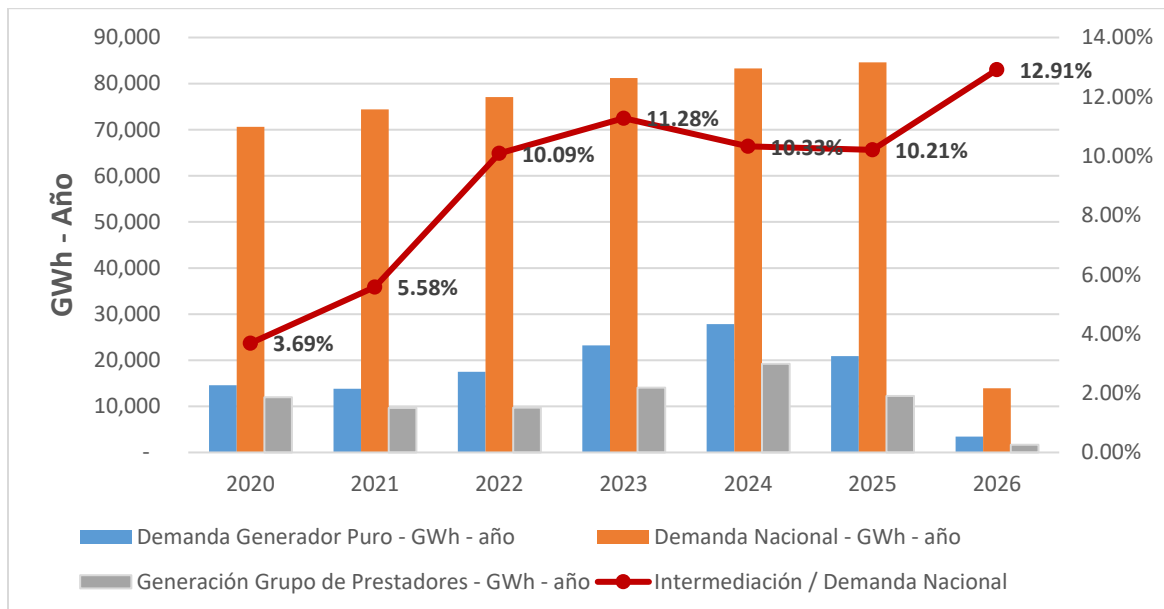
En síntesis, se observa que los comercializadores puros, a través de su actividad de intermediación en el mercado de energía mayorista, pasaron de representar cerca del 5 % de la demanda nacional a aproximadamente el 12 % en los últimos cinco años. De manera paralela, el valor monetario de estas transacciones, medido en pesos corrientes, registró un crecimiento del 297 % durante el periodo analizado, alcanzando en el último año una facturación superior a COP \$3 billones. Este incremento en el valor monetario contrasta con el crecimiento del 123 % en la energía comercializada (kWh) dentro del sistema.

#### Generador Puro:

Para la vigencia 2025 se identificaron 61 prestadores clasificados como generadores puros dentro del mercado de energía mayorista. Al igual que en el caso de los comercializadores puros, este grupo de prestadores presenta una tendencia creciente en las actividades de intermediación dentro del mercado de energía mayorista, tal como se identifica en la Ilustración 4:

<sup>1</sup> La información del año 2026 tiene corte al día 28 de febrero de 2026.

**Ilustración 4 Intermediación de los Agentes Generadores Puros en la Demanda Nacional - GWh - año**



**Fuente: Sinergox – XM.**

La intermediación estimada para este grupo de prestadores pasó de 2.604 GWh-año en 2020 a 8.638 GWh-año en 2025, lo que representa un incremento del 231 %. Este incremento identifica la participación significativa de los generadores puros en operaciones de la energía comercializada a través del mercado mayorista.

Durante el análisis, se identificó como caso relevante el de NITRO ENERGY COLOMBIA S.A.S cuya generación propia es significativamente inferior a la demanda atendida durante los últimos cinco años, (en adelante, NITRO ENERGY) en la Tabla 2

**Tabla 2 Generador con Mayor Intermediación en su Demanda - GWh**

PRESTADOR	GENERACIÓN PSPD (A)	DEMANDA ACUMULADA 5 AÑOS - PSPD (B)	A / B	DEMANDA ACUMULADA 5 AÑOS - NACIONAL (C)	B / C
NITRO ENERGY COLOMBIA S.A.S. E.S.P.	1.569	25.245	6,2%	471.233	5,4%

Fuente: Sinergox – XM.

NITRO ENERGY ha representado el 5.4% de la demanda Nacional acumulada en los últimos 5 años, No obstante, dicha demanda ha sido atendida únicamente en un 6,2 % mediante generación propia, mientras que el porcentaje restante 93,8 % se ha cubierto a través de adquisiciones en el mercado de energía mayorista, ya sea mediante contratos bilaterales o transacciones en la bolsa de energía.

Asimismo, con base a la capacidad efectiva neta por tipo de generación publicado el 4 de marzo de 2026, las ocho plantas asociadas a NITRO ENERGY registran una capacidad instalada total de 264 MW, lo que equivale a una capacidad teórica anual aproximada de 2.320 GWh-año. Este valor contrasta con la demanda consolidada que ha atendido la empresa, tal como se presenta en la Tabla 3:

**Tabla 3 Demanda Consolidada NITRO ENERGY vs Capacidad Efectiva Neta – GWh**

NITRO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Plantas Despachadas Centralmente <sup>2</sup>	1.559	1.559	1.559	1.559	1.559	1.559	1.559
Planta No Despachadas Centralmente <sup>3</sup>	700	700	700	700	709	761	761
Capacidad Efectiva Neta	2.259	2.259	2.259	2.259	2.268	2.320	2.320
DEMANDA (Venta de energía)	1.496	2.346	3.767	5.191	5.352	5.922	1.172
<b>Capacidad / Demanda Atendida</b>	<b>66,2%</b>	<b>103,8%</b>	<b>166,7%</b>	<b>229,8%</b>	<b>236,0%</b>	<b>255,2%</b>	<b>50,5%</b>

Fuente: Sinergox – XM.

De esta manera, se observa que la demanda atendida por el prestador supera su capacidad teórica máxima desde el año 2021, alcanzando niveles sustancialmente superiores en los años posteriores desde el año 2022, lo que sugiere una dependencia estructural de compras en el mercado mayorista para cubrir la energía comercializada.

<sup>2</sup> Las plantas despachadas centralmente corresponden a Cartagena 1, 2 y 3.

<sup>3</sup> Las plantas no despachadas centralmente corresponden a GD Encanto (entrada en operación en el año 2025), Minigranja San Pedro (entrada en operación en el año 2024), Autog Biodiana (entrada en operación en el año 2025), Incauca 1 e Ingenio Providencia 2.

Con el fin de estimar el valor monetario asociado a la intermediación realizada por estos agentes analizados, se utilizó como referencia el valor por kilovatio-hora del MC<sup>4</sup>, entendido como el costo promedio ponderado por energía de los contratos bilaterales liquidados en el mercado de energía mayorista. A partir de este parámetro se estimó el valor agregado de la intermediación, cuyos resultados se presentan en la Tabla 4:

**Tabla 4 Estimación Valor Monetario Intermediación Generadores Puros**

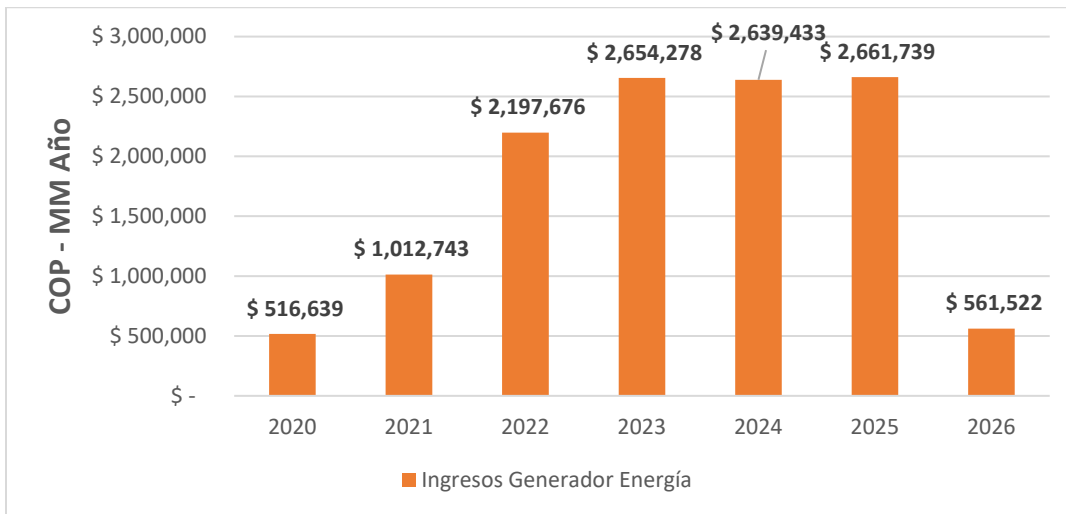
CONCEPTO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Demanda Generador Puro - GWh - Año	14.588	13.819	17.482	23.208	27.820	20.890	3.455
Demanda Nacional - GWh - Año	70.625	74.413	77.068	81.214	83.308	84.605	13.908
Generación Grupo de Prestadores - GMh - Año	11.983	9.665	9.705	14.049	19.215	12.253	1.659
Intermediación / Demanda Nacional	3,69%	5,58%	10,09%	11,28%	10,33%	10,21%	12,91%
Intermediación GWh - AÑO	2.604	4.153	7.776	9.159	8.605	8.638	1.796
Valor MC - \$ / kWh	\$ 198	\$ 244	\$ 283	\$ 290	\$ 307	\$ 308	\$ 313
<b>Estimación Intermediación - Millones COP</b>	<b>\$ 516.639</b>	<b>\$ 1.012.743</b>	<b>\$ 2.197.676</b>	<b>\$ 2.654.278</b>	<b>\$ 2.639.433</b>	<b>\$ 2.661.739</b>	<b>\$ 561.522</b>

*Fuente: Sinergox – XM.*

El comportamiento de los ingresos y el crecimiento porcentual se pueden observar en la Ilustración 5 :

<sup>4</sup> El MC corresponde al Costo Promedio ponderado por energía, expresado en \$/kWh, de todos los contratos bilaterales liquidados en el Mercado de Energía Mayorista en el mes m-1 con destino al mercado regulado.

**Ilustración 5 Crecimiento Valor Monetario Intermediación Generadores Puros**



**Fuente: Sinergox - XM.**

En síntesis, se observa que los generadores puros, a través de su actividad de intermediación en el mercado de energía mayorista, pasaron de representar aproximadamente el 3,6 % de la demanda nacional a cerca del 10.21 % en la vigencia 2025. De manera paralela, se estima que el valor monetario de estas transacciones medido en pesos corrientes, registró un crecimiento del 415 % durante el periodo analizado (2020-2025), alcanzando un valor estimado cercano a COP \$2,6 billones en el último año. Este crecimiento monetario estimado contrasta con el incremento del 231 % en la energía comercializada mediante intermediación dentro del sistema.

## **II. Análisis Financiero de Comercializadores Puros y Generadores Puros (2020 - 2025)**

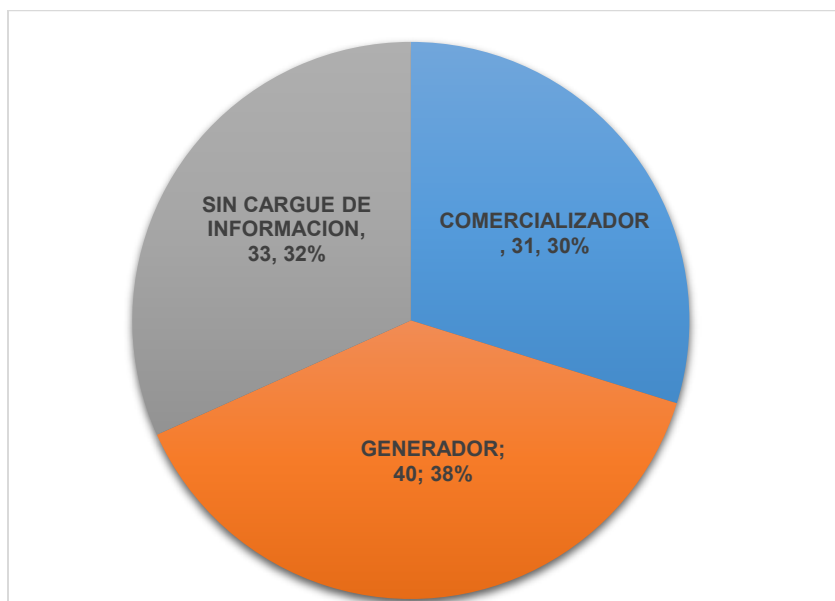
### **Universo de prestadores con información Financiera**

Del total de agentes identificados para el análisis<sup>5</sup>, 31 comercializadores puros y 40 generadores puros reportaron información financiera, mientras que 33 agentes no registraron cargue de dicha información, para un total de 104 prestadores evaluados.

En este contexto, el presente capítulo se desarrolla con base en los 71 agentes que efectivamente reportaron información, los cuales constituyen los agentes analizados para efectos financieros. Por su parte, las 33 empresas restantes (32%) que no realizaron el cargue representan una brecha relevante en el análisis sectorial, con implicaciones para las labores de seguimiento y supervisión por parte de la entidad.

<sup>5</sup> Al hacer referencia a “Generación Grupo de Prestadores” se hace referencia a la Generación real de Energía de los Generadores Puros que se compara con la Demanda del Generador Puro y la Intermediación

**Ilustración 6 Reporte de información financiera 2024 Comercializadores**



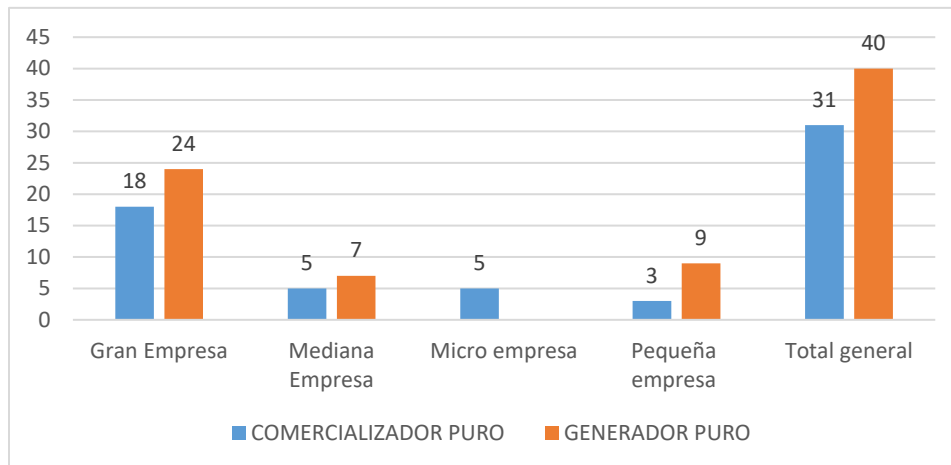
*Fuente SUI Elaboración de la DTGE.*

### **Clasificación de las Empresas Comercializadoras según el tamaño**

La clasificación de las empresas según tamaño se realizó con fundamento en los criterios establecidos en el Decreto 957 de 2019, expedido por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el cual reglamenta la clasificación de las empresas en micro, pequeñas, medianas y grandes con base en el nivel de ingresos por actividades ordinarias anuales, medidos en Unidades de Valor Tributario (UVT) y diferenciados por sector económico, de acuerdo con este decreto, para el sector de servicios —donde se ubica la comercialización de energía— se consideran microempresas aquellas con ingresos hasta 32.988 UVT, pequeñas empresas entre 32.988 y 131.951 UVT, medianas empresas entre 131.951 y 483.034 UVT, y grandes empresas cuando los ingresos superan 483.034 UVT. Estos criterios permiten identificar el tamaño empresarial de los agentes del sector y analizar su estructura económica dentro del mercado eléctrico.

Para efectos del presente análisis, se tomó como referencia el monto de ingresos operacionales reportados para la vigencia 2024 en el Sistema Único de Información (SUI), aplicando los rangos correspondientes al sector servicios. Con base en los ingresos operacionales reportados para la vigencia 2024, las empresas comercializadoras puras de Energía Eléctrica fueron clasificadas en cuatro segmentos: grandes, medianas, pequeñas y microempresas.

**Ilustración 7 número de empresas según el tamaño**



**Fuente SUI Elaboración de la DTGE.**

La ilustración muestra la distribución de las empresas del sector entre comercializadores puros (31) y generadores puros (40), para un total de 71 agentes. Se observa una mayor participación de grandes empresas, con 18 comercializadores y 24 generadores, para un total de 42 empresas en esta categoría.

En cuanto a las medianas empresas, se identifican 5 comercializadores y 7 generadores, mientras que en el caso de las microempresas se registran 5 comercializadores y no se identifican generadores en esta categoría. Por su parte, las pequeñas empresas están representadas por 3 comercializadores y 9 generadores. Esta distribución identifica que las actividades de generación y comercialización de energía eléctrica se concentran principalmente en empresas de mayor tamaño, aunque también existe participación de agentes medianos y pequeños, especialmente en la actividad de generación.

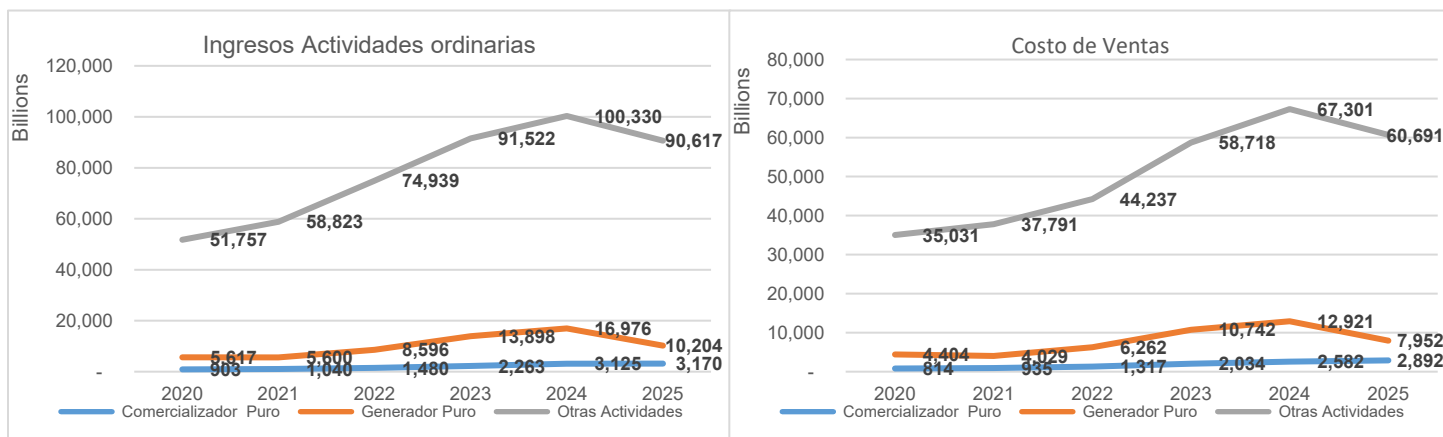
### **Comparación de los segmentos objeto de verificación**

El presente análisis tiene como objetivo examinar el comportamiento financiero de las actividades de comercialización y generación puras dentro del sector, a partir de la información consolidada para el periodo 2020-2025. Para ello, se analizan las principales partidas del estado de resultados, específicamente ingresos de actividades ordinarias, costo de ventas, gastos administrativos y ganancias netas, comparando su evolución y participación relativa frente al total del mercado.

La información se presenta tanto en tablas de resultados como en gráficas de participación porcentual por actividad, lo que permite identificar la contribución de cada segmento dentro de la estructura financiera del sector. Si bien el universo analizado incluye el grupo denominado otras actividades, el enfoque del análisis se concentra en las comercializadoras puras y generadoras puras, con el fin de evaluar su evolución, desempeño financiero y peso relativo dentro del mercado.

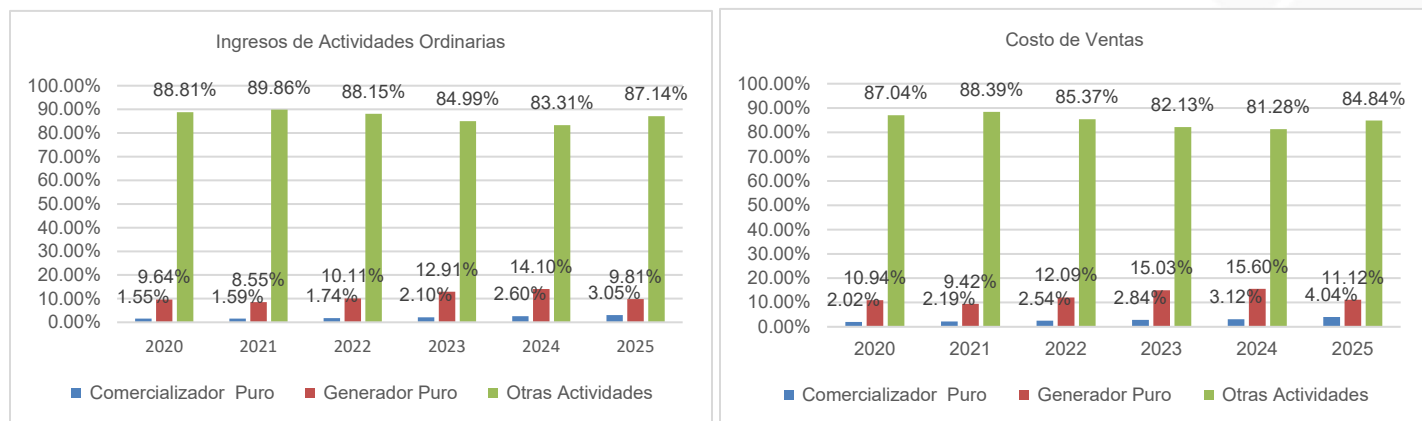
En este contexto, el análisis permite identificar tendencias en la dinámica de ingresos, costos, gastos y utilidades de estos segmentos, así como su participación dentro del total del sector, identificando que, aunque presentan crecimientos progresivos durante el periodo analizado, su participación continúa siendo relativamente pequeña frente al conjunto de otras actividades que dominan la estructura económica del mercado.

**Ilustración 8 Comportamiento de Ingresos y Costo de ventas en el sector**



Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

**Ilustración 9 Comportamiento porcentual de Ingresos y Costo de ventas en el sector**



Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

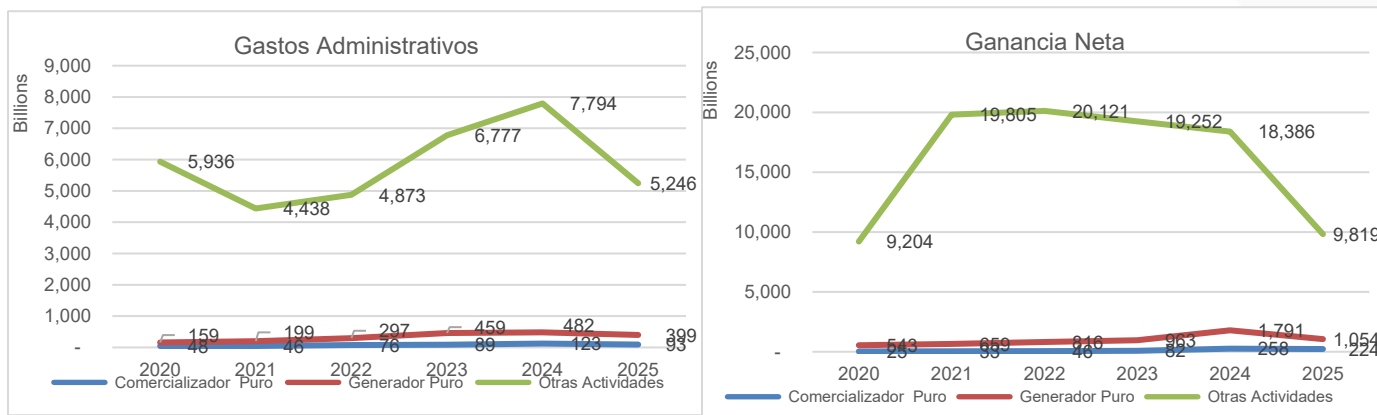
El análisis comparativo de resultados financieros y de las gráficas de participación porcentual para el periodo 2020-2025, se centra en el comportamiento de las comercializadoras puras y las generadoras puras, las cuales constituyen el objeto principal del presente análisis. No obstante, es importante señalar que estos segmentos representan una porción relativamente pequeña dentro del total del mercado, el cual se encuentra ampliamente concentrado en el grupo denominado otras actividades.

En relación con los ingresos de actividades ordinarias, se observa que tanto las comercializadoras puras como las generadoras puras presentan una tendencia creciente durante el periodo analizado. En el caso de las comercializadoras puras, los ingresos aumentaron aproximadamente en \$ 903 mil millones en 2020 a \$3,1 billones en 2025 **Ilustración 8**, lo que se traduce en un incremento de su participación dentro del total sectorial de 1,55% a 3,05%. Por su parte, las generadoras puras registran un crecimiento más significativo, con ingresos que pasan de \$5,6 billones a cerca de \$10,2 billones en

el mismo periodo, aumentando su participación de 9,64% a 9.81%. A pesar de este crecimiento, ambos segmentos continúan representando una proporción limitada frente al total del mercado.

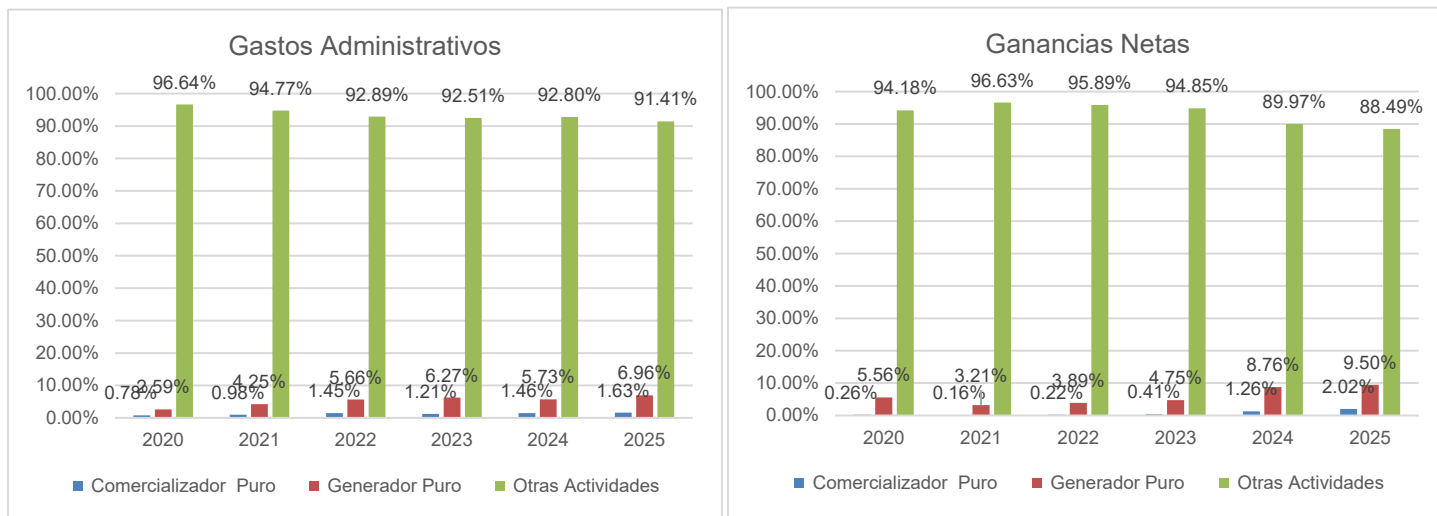
En cuanto al costo de ventas, el comportamiento es consistente con la evolución de los ingresos en ambos segmentos. Las comercializadoras puras incrementan su participación de 2,02% en 2020 a 4.04% en 2025, mientras que las generadoras puras aumentan de 10,94% a 11,12% en el mismo periodo. Estos resultados reflejan el crecimiento en la actividad operativa de ambos segmentos, aunque su peso relativo dentro de la estructura total del sector continúa siendo reducido.

**Ilustración 10 Comportamiento de Gastos administrativos y Ganancia neta en el Sector**



Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

**Ilustración 11 Comportamiento porcentual Gastos administrativos y Ganancia Neta**



Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

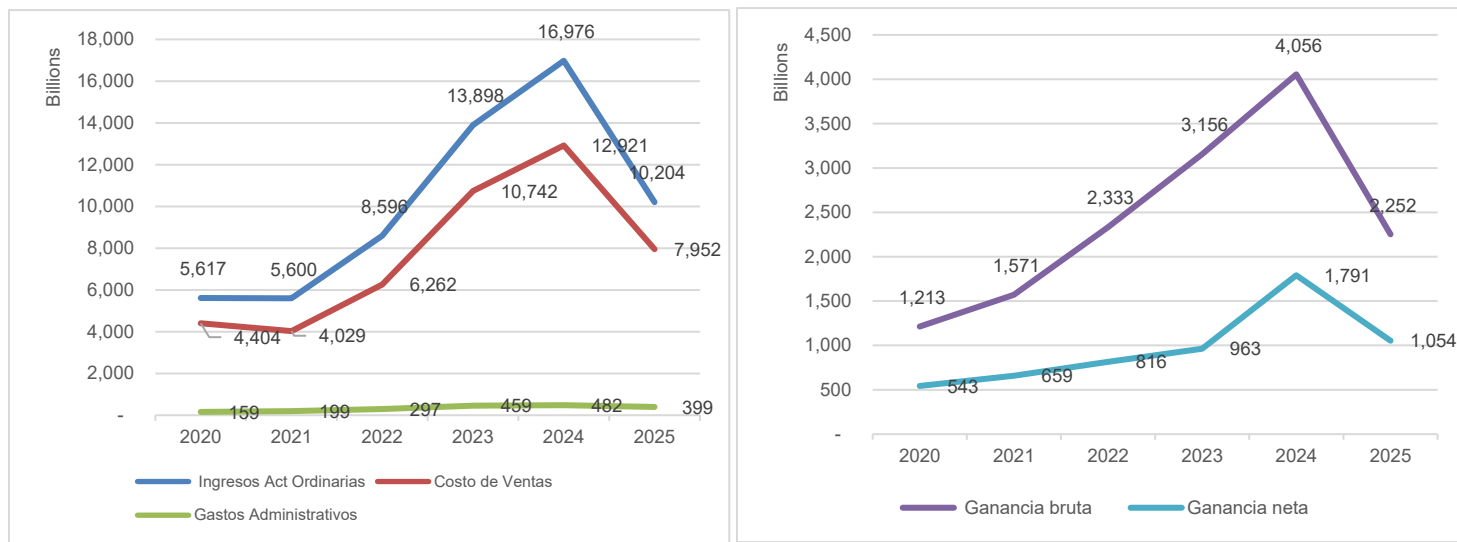
Respecto a los gastos administrativos, se identifica que tanto las comercializadoras como las generadoras mantienen una participación marginal frente al total del sector, con valores inferiores al 1,63% en el caso de las comercializadoras y entre 2,59% y 6,96% para las generadoras. Esta situación confirma que la mayor parte de la estructura administrativa del sector se concentra en las otras actividades, las cuales dominan la dinámica financiera global.

En síntesis, el análisis permite concluir que, las comercializadoras puras y las generadoras puras muestran una tendencia de crecimiento en ingresos, costos y utilidades durante el periodo analizado.

### Comportamiento financiero de los segmentos evaluados

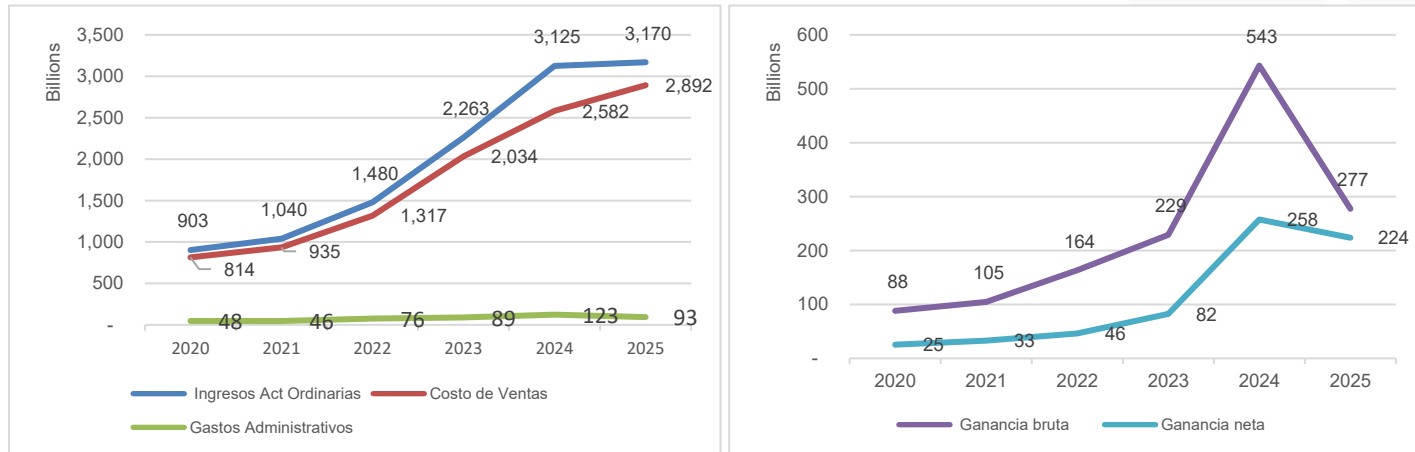
El análisis comparativo entre los segmentos de generadores puros y comercializadores puros permite identificar diferencias significativas en la escala de ingresos, la estructura de costos y los niveles de rentabilidad durante el período 2020-2025.

**Ilustración 12 Evolución de los Resultados Financieros 2020 a 2025 Generadores Puros**



Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

**Ilustración 13 Evolución de los Resultados Financieros 2020 a 2025 Comercializadores Puros**



Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

En el caso de los generadores puros, se identifica una mayor escala operativa reflejada en el volumen de ingresos, los cuales alcanzan su punto máximo en la vigencia 2024, por un valor aproximadamente \$16.98 billones, para posteriormente disminuir a \$10.20 billones en el 2025. Este comportamiento también se refleja en los indicadores de **rentabilidad**: la utilidad bruta alcanza su mayor nivel en la vigencia 2024 con aproximadamente \$ 4.06 billones, mientras que la utilidad neta se ubicó cerca de \$1.79 billones en ese mismo año. Para 2025 se observa una reducción de estos resultados, situándose la utilidad bruta en \$2.25 billones y la utilidad neta en \$1.05 billones; no obstante, dichos valores continúan siendo superiores a los registrados en los primeros años del período analizado. En

cuanto a la estructura de costos, los costos de ventas constituyen el componente predominante, representando la mayor proporción de los ingresos, mientras que los gastos de administración mantienen una participación relativamente baja dentro del total.

Por su parte, los comercializadores puros presentan una escala de ingresos considerablemente menor en comparación con los generadores. En este segmento, los ingresos muestran una tendencia creciente durante todo el período. Los ingresos pasaron aproximadamente de \$0.90 billones en 2020 a \$3.13 billones en 2024, y alcanzando \$3.17 billones en 2025, lo que constituye el nivel más alto del período analizado. En términos de rentabilidad, la utilidad bruta presenta su valor máximo en 2024 con \$543 mil millones, mientras que en 2025 disminuye a aproximadamente \$277 mil millones. La utilidad neta registra su nivel más alto en 2024 con cerca de \$258 mil millones, superando ligeramente el resultado observado en 2025. De manera similar a lo observado en el segmento de generación, los costos de ventas representan la principal partida dentro de la estructura de costos, mientras que los gastos de administración tienen una incidencia menor en el resultado final.

Es importante precisar que las cifras correspondientes al año 2025 corresponden a la sumatoria de los valores de los cuatro trimestres certificados en el Sistema Único de Información (SUI), reportados con corte a marzo de 2026. Con el fin de garantizar una adecuada comparabilidad interanual dentro del análisis, se advierte que los resultados del año 2025 pueden presentar limitaciones en su nivel de precisión, debido a factores asociados con la calidad y oportunidad de la información reportada por las empresas, así como a posibles incumplimientos en las fechas de certificación de la normativa vigente.

En conjunto, el comportamiento de ambos segmentos identifica una dinámica similar en la evolución de los resultados, caracterizada por un crecimiento significativo entre las vigencias 2020 y 2024, seguido de una moderación en algunos indicadores durante la vigencia 2025. No obstante, persisten diferencias estructurales relevantes, particularmente en la escala de ingresos y resultados, donde los generadores puros concentran valores sustancialmente mayores que los comercializadores puros, reflejando la naturaleza intensiva en capital y la mayor dimensión económica de la actividad de generación dentro del sector eléctrico. Este análisis permite establecer una base para profundizar posteriormente en la evaluación de la eficiencia operativa y la sostenibilidad financiera de cada segmento del mercado.

El análisis de la estructura porcentual del estado de resultados permite identificar diferencias claras en los niveles de eficiencia operativa y rentabilidad entre los segmentos de comercializadores puros y generadores puros durante el período 2020–2025.

**Tabla 5 Porcentaje de participación de los conceptos respecto a los ingresos 2020 a 2025**

Comercializador Puro	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos Act Ordinarias	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	90%	90%	89%	90%	83%	91%
Gastos Administrativos	5%	4%	5%	4%	4%	3%
Ganancia bruta	10%	10%	11%	10%	17%	9%
Ganancia neta	3%	3%	3%	4%	8%	7%

Generador puro	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos Act Ordinarias	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	78%	72%	73%	77%	76%	78%
Gastos Administrativos	3%	4%	3%	3%	3%	4%
Ganancia bruta	22%	28%	27%	23%	24%	22%
Ganancia neta	10%	12%	9%	7%	11%	10%

Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

En el caso de los comercializadores puros, los costos de ventas representan la mayor proporción de los ingresos, ubicándose entre 83% y 91% a lo largo del período analizado. Este comportamiento refleja una estructura de costos elevada, característica de la actividad de comercialización, que limita los márgenes operativos del segmento. Como resultado, la utilidad bruta se mantiene relativamente baja, situándose entre 9% y 17%, con su punto más alto en 2024, mientras que en los demás años se mantiene alrededor de 9% y 11%. Por su parte, los gastos de administración presentan una participación moderada, oscilando entre 3% y 5% de los ingresos. En consecuencia, la utilidad neta muestra márgenes reducidos, ubicándose entre 3% y 8%, aunque en 2024 y 2025 se observa una mejora frente a los años anteriores, lo que identifica un fortalecimiento reciente en la rentabilidad del segmento.

Por otro lado, los generadores puros presentan una estructura financiera más favorable en términos de márgenes. En este caso, los costos de ventas representan entre 72% y 78% de los ingresos, proporción inferior a la observada en los comercializadores, lo que permite mayores niveles de generación de valor.

En consecuencia, la utilidad bruta se ubica en un rango entre 22% y 28%, destacándose especialmente el año 2021, donde se registra el margen más alto del período (28%). Los gastos de administración mantienen una participación baja y estable, ubicándose entre 3% y 4% de los ingresos, lo que contribuye a mantener una estructura de costos eficiente. Como resultado, la utilidad neta se sitúa entre 7% y 12% **Tabla 5**, identificando niveles de rentabilidad superiores a los del segmento de comercialización, con el mayor margen registrado en 2021.

En términos generales, la comparación identifica que los generadores puros presentan márgenes de rentabilidad significativamente mayores que los comercializadores puros, principalmente debido a una menor proporción de costos de ventas sobre los ingresos. Mientras que el segmento de comercialización opera con márgenes más ajustados, los generadores cuentan con una estructura de costos que les permite obtener mayores niveles de utilidad bruta y neta, reflejando diferencias estructurales en la naturaleza económica de ambas actividades dentro del sector eléctrico.

## Estructura porcentual del Resultado Financiero a 2025

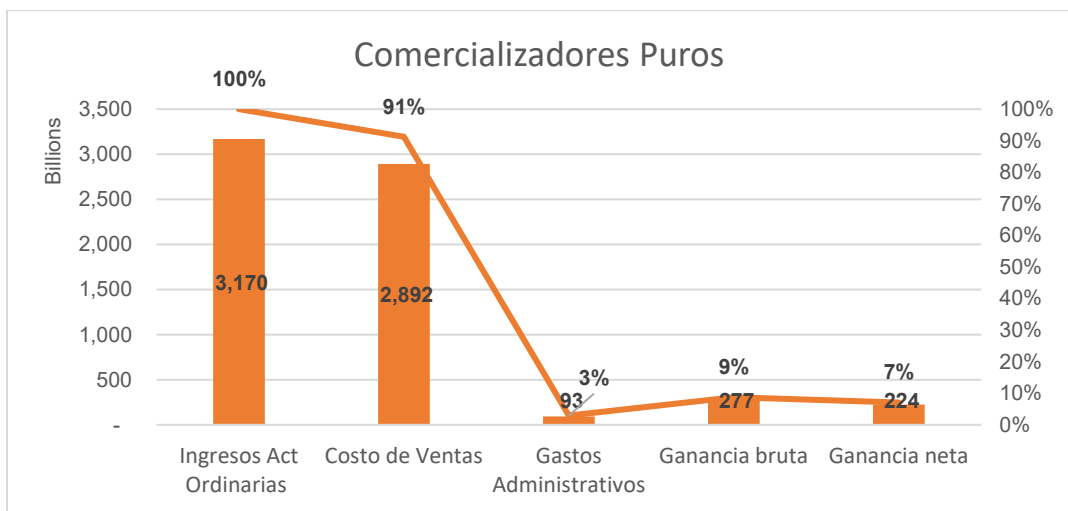
El análisis de la estructura del estado de resultados para 2025 identifica diferencias relevantes en la generación de márgenes entre los segmentos de comercializadores puros y generadores puros, particularmente en la proporción que representan los costos de ventas y en la capacidad de generación de utilidades.

En el caso de los comercializadores puros, Ilustración 14 los ingresos por actividades ordinarias ascienden aproximadamente a 3.1 billones, de los cuales cerca del 91% corresponde a costos de ventas, lo que refleja una estructura operativa altamente dependiente de este componente. Como resultado, la utilidad bruta alcanza alrededor del 8,8% de los ingresos, equivalente a 277 mil millones, identificando márgenes relativamente reducidos. A su vez, los gastos administrativos y otros representan aproximadamente el 2,88% de los ingresos, lo que conduce a una utilidad neta cercana al 7,1%, equivalente a 223 mil millones. Este comportamiento muestra que el segmento de comercialización opera con márgenes estrechos, donde la mayor parte de los ingresos se destina a cubrir los costos asociados a la operación.

Por su parte, los generadores puros, Ilustración 15 presentan una estructura financiera con mayores niveles de rentabilidad. Los ingresos por actividades ordinarias alcanzan aproximadamente 10.20 billones, de los cuales el 77,93% corresponde a costos de ventas, proporción inferior a la observada en el segmento de comercialización. Esta diferencia permite que la utilidad bruta represente alrededor del 22,07% de los ingresos, equivalente a 2.25 billones, identificando una mayor capacidad de generación de valor. Los gastos administrativos y otros participan con cerca del 3,91% de los ingresos, lo que finalmente da lugar a una utilidad neta cercana al 10,33%, equivalente a 1.05 billones.

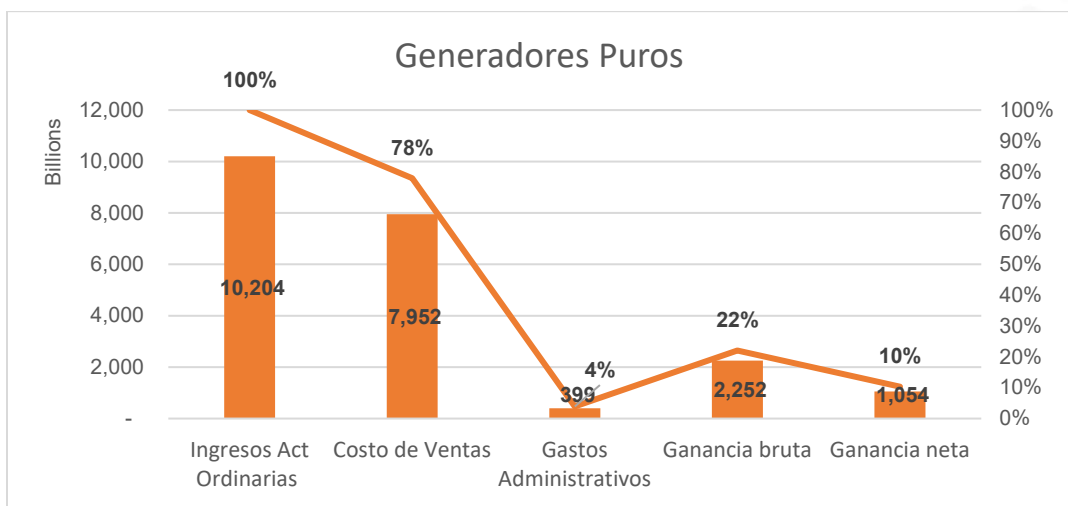
En términos generales, la comparación muestra que los generadores puros mantienen una estructura de costos relativamente más eficiente y mayores márgenes de rentabilidad, mientras que los comercializadores puros operan con márgenes más ajustados, debido al peso significativo que tienen los costos de ventas dentro de sus ingresos. Estas diferencias reflejan las características propias de cada actividad dentro del sector eléctrico y constituyen un elemento clave para la evaluación del desempeño financiero de ambos segmentos.

**Ilustración 14 Resultado Financiero a diciembre de 2025 Comercializadores Puros**



**Fuente SUI Elaboración de la DTGE.**

**Ilustración 15 Resultado Financiero a diciembre de 2025 Generadores Puros**



**Fuente SUI Elaboración de la DTGE.**

## Ranking de Ingresos, utilidad neta

Para la vigencia 2025, el análisis del ranking de Generadores Puros identifica que la participación dentro del universo de empresas analizadas se concentra principalmente en un grupo reducido de agentes en términos de ingresos. En particular, Termobarranquilla S.A. E.S.P. registra el mayor nivel de ingresos por \$2.220.082 millones, seguida por Nitro Energy Colombia S.A.S. E.S.P. con \$2.011.040 millones, Termocandelaria S.A.S. E.S.P. con \$1.367.800 millones y EnfraGen Termoflores S.A.S. E.S.P. con \$1.012.595. En conjunto, estas empresas representan una proporción significativa del total de ingresos analizados. Le siguen Termotasajero S.A. E.S.P. y Termotasajero Dos S.A. E.S.P., con participaciones relevantes pero menores dentro del total. A partir de allí, el resto de empresas del ranking presentan participaciones individuales considerablemente inferiores, identificando una distribución en la que los primeros lugares concentran gran parte del ingreso total del universo.

En relación con la vigencia 2024, se observa que la participación dentro del universo de ingresos también se encontraba en los mismos agentes principales, particularmente Termobarranquilla, EnfraGen Termoflores, Termocandelaria y Nitro Energy Colombia, quienes registraron los mayores niveles de ingresos dentro del segmento. Al comparar las dos vigencias, se observa que estos agentes continúan manteniendo posiciones predominantes dentro del ranking, aunque con variaciones en su participación relativa dentro del universo.

**Tabla 6 Ranking Generadores Puros por ingresos de Actividades Ordinarias**

*Cifras expresadas en millones de pesos*

No	RAZÓN SOCIAL	INGRESOS 2025	No	RAZÓN SOCIAL	INGRESOS 2024
1	TERMOBARRANQUILLA S.A. E.S.P.	2.220.082	1	TERMOBARRANQUILLA S.A.	4.124.336
2	NITRO ENERGY COLOMBIA S.A.S. E.S.P.	2.011.040	2	ENFRAGEN TERMOFLORES S.A.S. E.S.P.	3.081.195
3	TERMOCANDELARIA	1.367.800	3	TERMOCANDELARIA S.A.S. E.S.P.	2.096.932
4	ENGRAGEN TERMOFLORES SAS ESP	1.012.595	4	NITRO ENERGY COLOMBIA S.A.S. E.S.P.	1.984.247
5	TERMOTASAJERO SA ESP	653.586	5	ENFRAGEN TERMOVALLE S.A.S.	1.027.879
6	TERMOTASAJERO DOS S.A. E.S.P.	534.750	6	TERMOTASAJERO S.A. E.S.P.	848.370
7	TERMONORTE SAS ESP	498.419	7	TERMOEMCALI I S.A. E.S.P.	722.027
8	EMPRESA URRRA S.A. E.S.P.	450.157	8	TERMOTASAJERO DOS S.A. E.S.P.	706.031
9	HIDROELECTRICA DEL ALTO PORCE S.A.S E.S. P	280.139	9	EMPRESA URRRA S.A. E.S.P.	529.666
10	TERMOVALLE S.A.S. E.S. P	206.015	10	TERMONORTE S.A.S. E.S.P.	480.175
11	TERMOEMCALI I S.A. ESP	183.642	11	HIDROELECTRICA DEL ALTO PORCE S.A.S. E.S.P.	219.461
12	TERMO MECHERO MORRO SAS ESP	148.200	12	TERMO MECHERO MORRO S.A.S. E.S.P.	160.873
13	TERMOYOPAL GENERACION 2 S.A.S. E.S.P.	146.669	13	TERMOYOPAL GENERACION 2 S.A.S E.S.P.	155.658
14	PCH SAN BARTOLOME SAS ESP	96.475	14	TERMO CARIBE S.A.S. E.S.P.	108.530
15	SPK LA UNIÓN S.A.S. E.S.P.	75.786	15	SPK LA UNIÓN S.A.S. E.S.P.	105.974
16	SPK LA MATA SAS ESP	60.052	16	PCH SAN BARTOLOME S.A.S. E.S.P.	74.905
17	TERMO CARIBE SAS ESP	40.454	17	SPK LA MATA S.A.S E.S.P	70.872
18	RISARALDA ENERGIA S.A.S. E.S.P.	35.831	18	SOL DE LAS CIÉNAGAS S.A.S. E.S.P.	43.623
19	GENERADORA ALEJANDRIA S.A.S. - E.S.P.	34.029	19	ZELESTRA COLOMBIA S.A.S. E.S.P.	36.593
20	GENERSOL S.A.S. E.S.P.	20.575	20	GENERSOL S.A.S. E.S.P	29.106

**Fuente SUI Elaboración de la DTGE.**

Por su parte, el análisis de la utilidad neta para la vigencia 2025 muestra que la mayor participación dentro del universo está representada por Termobarranquilla S.A. E.S.P., con una utilidad neta de \$172.064 millones, seguida por Termocandelaria S.A.S. E.S.P. con \$124.949 millones, Termotasajero S.A. E.S.P. con \$117.145 y Termotasajero Dos S.A. E.S.P. con \$111.305. Estas empresas concentran una proporción importante de la utilidad neta total del universo analizado.

Para la vigencia 2024, la participación de la utilidad neta se concentraba principalmente en Termobarranquilla, EnfraGen Termoflores, Termocandelaria y EnfraGen Termovalle, quienes registraban los mayores resultados netos dentro del segmento. En términos generales, entre las dos vigencias se mantienen como principales participantes del universo los mismos generadores, aunque con variaciones en su participación relativa dentro de los resultados reportados para ingresos y utilidad neta.

**Tabla 7 Ranking Generadores Puros por Utilidad Neta**

*Cifras expresadas en millones de pesos*

No	RAZÓN SOCIAL	UTILIDA NETA 2025	No	RAZÓN SOCIAL	UTILIDA NETA 2024
1	TERMOBARRANQUILLA S.A. E.S.P.	172.064	1	TERMOBARRANQUILLA S.A.	457.272
2	TERMOCANDELARIA	124.949	2	ENFRAGEN TERMOFLORES S.A.S. E.S.P.	402.005
3	TERMOTASAJERO SA ESP	117.145	3	TERMOCANDELARIA S.A.S. E.S.P.	347.298
4	TERMOTASAJERO DOS S.A. E.S.P.	111.305	4	ENFRAGEN TERMOVALLE S.A.S.	229.581
5	HIDROELECTRICA DEL ALTO PORCE S.A.S. E.S.P	100.334	5	TERMOTASAJERO DOS S.A. E.S.P.	134.949
6	NITRO ENERGY COLOMBIA S.A.S. E.S.P.	99.792	6	TERMOTASAJERO S.A. E.S.P.	104.457
7	ENGRAGEN TERMOFLORES SAS ESP	80.328	7	TERMOEMCALI I S.A. E.S.P.	67.878
8	TERMOVALLE S.A.S. E.S.P	69.001	8	HIDROELECTRICA DEL ALTO PORCE S.A.S. E.S.P.	62.817
9	TERMOYOPAL GENERACION 2 S.A.S. E.S.P.	62.962	9	NITRO ENERGY COLOMBIA S.A.S. E.S.P.	59.307
10	TERMOEMCALI S.A. ESP	61.343	10	TERMONORTE S.A.S. E.S.P.	52.252
11	TERMONORTE SAS ESP	49.331	11	EMPRESA URRRA S.A. E.S.P.	36.002
12	EMPRESA URRRA S.A. E.S.P.	48.195	12	TERMO MECHERO MORRO S.A.S. E.S.P.	9.527
13	GENERADORA ALEJANDRIA S.A.S. - E.S.P.	11.974	13	SOL DE LAS CIÉNAGAS S.A.S. E.S.P.	5.185
14	RISARALDA ENERGIA S.A.S. E.S.P.	7.313	14	GENERADORA ALEJANDRIA S.A.S. E.S.P.	4.250
15	TERMO MECHERO MORRO SAS ESP	5.663	15	SPK LA UNIÓN S.A.S. E.S.P.	3.158
16	ABO WIND RENOVABLES	5.095	16	GREENYELLOW JEQUES S.A.S E.S.P	1.513
17	HIDROENERGIA DE LA MONTAÑA S.A.S E.S.P	2.021	17	ENERGIA RENOVABLE DE COLOMBIA S.A. E.S.P.	993
18	HIDROTOLIMA S.A.S E.S.P	1.610	18	RISARALDA ENERGIA S.A.S. E.S.P.	962
19	ENERGETICA SA ESP	1.543	19	ERCO GENERACION S.A.S. ESP	949
20	CENTRAL HIDROELÉCTRICA CONCORDIA SAS ESP	875	20	HIDROTOLIMA S.A. E.S.P.	822

*Fuente SUI Elaboración de la DTGE.*

Para la vigencia 2025, el análisis del ranking de Comercializadores Puros identifica que la participación dentro del universo de empresas analizadas en términos de ingresos, se concentra principalmente en BTG Pactual Comercializadora de Energía S.A.S. E.S.P., que registra ingresos por \$1.172.775 millones y mantiene la mayor participación dentro del total del segmento; le sigue Generarco S.A.S. E.S.P. con 524.510 millones, Genersys SAS ESP con \$222.351 millones y Proenergy S.A.S. E.S.P. con \$199.294 millones quienes concentran una proporción importante del ingreso total reportado dentro del universo de comercializadores puros. El resto de empresas del ranking presentan participaciones individuales considerablemente menores, lo que identifica que la mayor participación del universo se concentra en los primeros lugares del ranking.

En la vigencia 2024, la participación en ingresos también se encontraba concentrada en los mismos agentes principales, destacándose BTG Pactual, Generarco, Americana de Energía, Neu Energy, Proenergy y Coenersa, quienes registraban los mayores niveles de ingresos dentro del segmento. Al comparar ambas vigencias, estos agentes mantienen posiciones predominantes dentro del ranking, aunque con variaciones en su participación relativa dentro del universo, observándose reducciones en ingresos para varios de ellos y la salida de Neu Energy S.A.S. E.S.P., que en 2024 registraba ingresos por 229.614 y en 2025 no presenta ingresos dentro del universo analizado.

**Tabla 8 Ranking Comercializadores Puros por ingresos de Actividades Ordinarias**

*Cifras expresadas en millones de pesos*

No	RAZÓN SOCIAL	INGRESOS 2025	No	RAZÓN SOCIAL	INGRESOS 2024
1	BTG PACTUAL COMERCIALIZADORA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	1.172.775	1	BTG PACTUAL COMERCIALIZADORA DE ENERGÍA S.A.S. E.S.P	538.374
2	GENERARCO S.A.S. E.S.P.	524.510	2	GENERARCO S.A.S. E.S.P.	459.589
4	GENERSYS S.A.S E.S.P.	222.351	4	AMERICANA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	255.967
5	PROENERGY S.A.S.E.S.P.	199.294	5	NEU ENERGY S.A.S E.S.P	229.614
6	COENERSA S.A.S E.S.P.	169.890	6	PROENERGY S.A.S.E.S.P.	216.441
7	AMERICANA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	162.691	7	COENERSA S.A.S. E.S.P.	202.557
8	COMERCIALIZADORA DEL CAFE S.A.S. E.S.P.	134.062	8	GENERSYS S.A.S. E.S.P.	164.885
9	AMPERIA SA ESP	110.042	9	COMERCIALIZADORA DEL CAFE S.A.S E.S.P	155.665
10	NOVA ENERGY STAR S.A.S. E.S.P.	75.564	10	BIOGER S.A.S. E.S.P.	115.532
11	ENERVISA SAS ESP	70.582	11	GRUPO ENERGETICO S.A. E.S.P.	83.545
12	AGENTE EXPERTO EN SERVICIOS PUBLICOS SA ESP	54.634	12	ENERVISA S.A.S E.S.P.	69.938
13	IA ENERGIA Y GESTION S.A.S. E.S.P.	52.855	13	MERELEC S.A.S. E.S.P.	35.608
14	ZONERGY S.A.S. E.S.P.	42.772	14	LUMINA ENERGY S.A.S. E.S.P.	28.929
15	MERELEC COLOMBIA SAS ESP	38.350	15	AGENTE EXPERTO EN SERVICIOS PÚBLICOS S.A.S E.S.P	28.232
16	CARBOENERGY SAS ESP	30.696	16	ZONERGY SAS ESP	27.817
17	EMPRESA DE SERVICIOS PUBLICOS DE SANTANDER S.A.E.S.P.	24.314	17	NOVA ENERGY STAR S.A.S E.S.P.	25.656
18	ENERGETICOS S.A.S E.S.P.	18.279	18	IA ENERGÍA Y GESTIÓN S.A.S. E.S.P.	24.653
19	BEAM ENERGY INNOVATION S.A.S. E.S.P.	15.794	19	ENERGETICOS S.A.S E.S.P.	20.898
20	GRUPO ENERGETICO SA ESP	12.930	20	COLENERGIA S.A. E.S.P.	14.679

**Fuente SUI Elaboración de la DTGE.**

Por su parte, el análisis de la utilidad neta para la vigencia 2025 muestra que la mayor participación dentro del universo corresponde a BTG Pactual Comercializadora de Energía S.A.S. E.S.P., con 158.318 millones, seguida por Energéticos S.A.S. E.S.P. con 14.293, Coenersa S.A.S. E.S.P. con \$9.003 millones, quienes concentran una proporción significativa de la utilidad neta total dentro del universo de comercializadores.

En la vigencia 2024, la mayor participación de la utilidad neta correspondía a BTG Pactual, Generarco, Coenersa y Americana de Energía, quienes registraron los resultados netos más altos dentro del segmento. En términos generales, entre las dos vigencias analizadas se mantienen como principales participantes del universo varios de los mismos comercializadores, aunque con variaciones en su participación relativa dentro de los resultados reportados para ingresos y utilidad neta.

**Tabla 9 Ranking Comercializadores Puros por utilidades netas**  
Cifras expresadas en millones de pesos

No	RAZÓN SOCIAL	UTILIDA NETA 2025	No	RAZÓN SOCIAL	UTILIDA NETA 2024
1		158.318	1		
2	ENERGETICOS S.A.S E.S.P.	14.293	2	GENERARCO S.A.S. E.S.P.	
3	COENERSA S.A.S E.S.P.	9.003	3	COENERSA S.A.S. E.S.P.	
4	JULIA-RD SA ESP	5.770	4	AMERICANA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	
5	ZONERGY S.A.S. E.S.P.	5.619	5	BIOGER S.A.S. E.S.P.	
6	IA ENERGIA Y GESTION S.A.S. E.S.P.	4.578	6	COMERCIALIZADORA DEL CAFE S.A.S E.S.P	
7	GENERARCO S.A.S. E.S.P.	4.394	7	GENERSYS S.A.S. E.S.P.	
8	GENERSYS S.A.S E.S.P.	3.858	8	GRUPO ENERGETICO S.A. E.S.P.	
9	NOVA ENERGY STAR S.A.S. E.S.P.	2.844	9	PROENERGY S.A.S.E.S.P.	
10	ENERVISA SAS ESP	2.521	10	JULIA - RD S.A. E.S.P.	
11	CARBOENERGY SAS ESP	2.079	11	ENERGETICOS S.A.S E.S.P.	
12	ECOMMERCIAL SAS ESP	2.065	12	ZONERGY SAS ESP	
13	PROENERGY S.A.S.E.S.P.	1.331	13	ENERVISA S.A.S E.S.P.	
14	BEAM ENERGY INNOVATION S.A.S. E.S.P.	1.318	14	E2 ENERGIA EFICIENTE S.A. E.S.P.	
15		1.011	15		
16	AMERICANA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	985	16	COENERGIA S.A. E.S.P.	
17	AMPERIA SA ESP	824	17	ECOMMERCIAL S.A.S. E.S.P.	
18	GRUPO ENERGETICO SA ESP	631	18	AMPERIA S.A. E.S.P.	
19	MERELEC COLOMBIA SAS ESP	598	19	BEAM ENERGY INNOVATION S.A.S. E.S.P.	
20		553	20	CARBOENERGY SAS ESP	

Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

## Análisis del Estado de Resultados de las 3 empresas más grandes

**Tabla 10 Estado de resultados Integrales de las 3 empresas Generadoras Puras más grandes 2025**

CONCEPTOS	TEBSA	%	NITRO	%	TERMOCANDELARIA	%
Ingresos de actividades ordinarias	2.220.082.418.000	100%	2.011.039.538.869	100%	1.367.799.546.000	100%
Costo de ventas	1.870.515.144.000	84%	1.863.971.249.486	93%	1.089.919.285.000	80%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>349.567.274.000</b>	<b>16%</b>	<b>147.068.289.383</b>	<b>7%</b>	<b>277.880.261.000</b>	<b>20%</b>
Otros ingresos	62.334.008.000	3%	61.152.736.481	3%	34.690.312.000	3%
Gastos de administración	59.512.889.000	3%	63.252.874.808	3%	23.470.899.000	2%
Otros gastos	163.183.954.000	7%	307.491.712	0%	85.494.975.000	6%
Otras ganancias (pérdidas)	38.983.696.000	2%		0%	9.487.398.000	1%
<b>Ganancia (pérdida) por actividades de operación</b>	<b>228.188.135.000</b>	<b>10%</b>	<b>144.660.659.344</b>	<b>7%</b>	<b>213.092.097.000</b>	<b>16%</b>
Ingresos financieros	46.524.094.000	2%	22.895.410.624	1%	9.015.314.000	1%
Costos financieros	87.332.944.000	4%	25.197.833.748	1%	110.195.909.000	8%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>187.379.285.000</b>	<b>8%</b>	<b>142.358.236.220</b>	<b>7%</b>	<b>111.911.502.000</b>	<b>8%</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias corriente	15.315.032.000	1%	42.566.532.000	2%	- 13.037.755.000	-1%
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	<b>172.064.253.000</b>	<b>8%</b>	<b>99.791.704.220</b>	<b>5%</b>	<b>124.949.257.000</b>	<b>9%</b>

Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

**Tabla 11 Aspectos Relevantes de las 3 empresas Generadoras Puras más grandes 2025**

TEBSA	NITRO	TERMOCANDELARIA
• Empresa con mayor nivel de ingresos del grupo, con ingresos operacionales cercanos a \$2.2 billones.	• Segunda empresa en nivel de ingresos dentro del grupo analizado con ingresos cercanos a \$2.01 billones.	• Tercera empresa en ingresos dentro del grupo analizado, con ingresos cercanos a \$1,3 billones.
• El costo de ventas representa aproximadamente el 84% de los ingresos, dejando un margen bruto cercano al 16%.	• El costo de ventas representa aproximadamente el 93% de los ingresos, lo que genera un margen bruto cercano al 7%.	• Presenta el mayor margen bruto del grupo cercano al 20%, debido a que el costo de ventas representa cerca del 80% de los ingresos.
• Este margen bruto refleja una estructura de costos relativamente eficiente frente al volumen de generación.	• Este margen es inferior al observado en TEBSA y Termocandelaria, lo que identifica una estructura de costos más elevada.	• Este comportamiento identifica una estructura de costos más eficiente frente a las demás empresas comparadas.
• Los gastos de administración representan alrededor del 3% de los ingresos, mostrando una estructura administrativa controlada.	• Los gastos de administración representan cerca del 3% de los ingresos, con un impacto moderado en la operación.	• Los gastos administrativos representan alrededor del 2% de los ingresos, manteniendo un nivel relativamente estable.
• La utilidad operacional alcanza cerca del 10% de los ingresos, identificando una sólida capacidad de generación de resultados en la operación.	• La utilidad operacional se ubica alrededor del 7% de los ingresos, reflejando una capacidad moderada de generación de resultados.	• La utilidad operacional alcanza aproximadamente el 16% de los ingresos, siendo el margen operacional más alto del grupo.

TEBSA	NITRO	TERMOCANDELARIA
• Los ingresos financieros equivalen aproximadamente al 2% de los ingresos totales.	• Los ingresos financieros representan aproximadamente el 1% de los ingresos totales.	• Los ingresos financieros representan cerca del 1% de los ingresos.
• Los costos financieros representan cerca del 4%, reduciendo parcialmente el resultado antes de impuestos.	• Los costos financieros también se ubican cerca del 1%, por lo que su efecto en el resultado antes de impuestos es relativamente limitado.	• Sin embargo, los costos financieros alcanzan aproximadamente el 8% de los ingresos, reduciendo el resultado antes de impuestos.
• La utilidad antes de impuestos se ubica alrededor del 8.4% de los ingresos.	• La utilidad antes de impuestos se sitúa alrededor del 7.% de los ingresos.	• A pesar de ello, la utilidad antes de impuestos se ubica cerca del 8% de los ingresos.
• Finalmente, la utilidad neta alcanza cerca del 7.8% de los ingresos, mostrando un desempeño financiero sólido dentro del grupo.	• Finalmente, la utilidad neta alcanza aproximadamente el 5% de los ingresos, siendo el margen más bajo entre las empresas comparadas.	• Finalmente, la utilidad neta alcanza aproximadamente el 9% de los ingresos, siendo el mayor margen neto relativo del grupo analizado.

*Fuente.I Elaboración de la DTGE.*

**Tabla 12 Estado de resultados Integrales 3 empresas Comercializadores Puros más grandes 2025 - Cifras expresadas en pesos**

Estado de Resultados Integral por Servicio [partidas]	BTC PACTUAL	%	GENERARCO	%	GENERSYS	%
Ingresos de actividades ordinarias	1.172.775.000.000	100,0%	524.509.849.000	100,0%	222.351.499.000	100,0%
Costo de ventas	1.031.545.000.000	88,0%	516.288.392.000	98,4%	215.320.785.000	96,8%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>141.230.000.000</b>	<b>12,0%</b>	<b>8.221.457.000</b>	<b>1,6%</b>	<b>7.030.714.000</b>	<b>3,2%</b>
Otros ingresos		0,0%	3.973.480.000	0,8%	54.345.000	0,0%
Gastos de administración	40.131.000.000	3,4%	6.659.261.000	1,3%	949.361.000	0,4%
Otros gastos		0,0%	3.586.621.000	0,7%	143.602.000	0,1%
<b>Ganancia (pérdida) por actividades de operación</b>	<b>101.099.000.000</b>	<b>8,6%</b>	<b>1.949.055.000</b>	<b>0,4%</b>	<b>5.992.096.000</b>	<b>2,7%</b>
Ingresos financieros	143.540.000.000	12,2%	9.723.250.000	1,9%	488.741.000	0,2%
Costos financieros	10.661.000.000	0,9%	3.929.375.000	0,7%	465.148.000	0,2%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>233.978.000.000</b>	<b>20,0%</b>	<b>7.742.930.000</b>	<b>1,5%</b>	<b>6.015.689.000</b>	<b>2,7%</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias corriente	75.660.000.000	6,5%	3.348.691.000	0,6%	2.157.553.000	1,0%
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias diferido		0,0%		0,0%		0,0%
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	<b>158.318.000.000</b>	<b>13,5%</b>	<b>4.394.239.000</b>	<b>0,8%</b>	<b>3.858.136.000</b>	<b>1,7%</b>

*Fuente SUI Elaboración de la DTGE.*

**Tabla 13 Aspectos Relevantes de las 3 empresas Comercializadoras Puras más grades 2025**

BTC PACTUAL	GENERARCO	GENERSYS
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresa con el mayor nivel de ingresos dentro del grupo analizado, alcanzando aproximadamente \$1,17 billones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Segunda empresa en tamaño dentro del grupo analizado con ingresos cercanos a \$524 mil millones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tercera empresa en nivel de ingresos dentro del grupo analizado con ingresos cercanos a \$222 mil millones.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Presenta un costo de ventas equivalente al 88% de los ingresos, generando un margen bruto cercano al 12%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El costo de ventas representa aproximadamente el 98% de los ingresos, lo que genera un margen bruto muy reducido cercano al 2%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El costo de ventas representa aproximadamente el 97% de los ingresos, generando un margen bruto cercano al 3%.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• La utilidad operacional se ubica alrededor del 9%, identificando adecuada capacidad operativa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los gastos administrativos representan cerca del 1% de los ingresos, lo cual limita aún más la capacidad de generación de utilidad operacional.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los gastos administrativos equivalen aproximadamente al 0.4% de los ingresos,</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Destaca una participación significativa de los ingresos financieros (aprox. 12% de los ingresos), que fortalecen de manera relevante el resultado antes de impuestos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Como resultado, el margen operacional es prácticamente nulo dentro del periodo analizado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La utilidad operacional se ubica alrededor del 2.7% de los ingresos, reflejando una capacidad moderada de generación de resultados en la operación.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los costos financieros representan alrededor del 1% de los ingresos, por lo que su impacto en el resultado es limitado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los ingresos financieros representan alrededor del 2% de los ingresos y contribuyen parcialmente a mejorar el resultado antes de impuestos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los ingresos financieros tienen una participación marginal dentro de los ingresos totales.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• La utilidad antes de impuestos alcanza cerca del 20% de los ingresos gracias al peso de los ingresos financieros.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los costos financieros equivalen aproximadamente al 1% de los ingresos, reduciendo parte del efecto positivo de los ingresos financieros.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los costos financieros equivalen aproximadamente al 0.2% de los ingresos, lo que reduce el resultado antes de impuestos.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finalmente, la empresa registra una utilidad neta cercana al 13% de los ingresos, siendo la compañía con mayor resultado absoluto y relativo dentro del grupo analizado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La utilidad antes de impuestos se ubica cerca del 1% de los ingresos y, después del efecto tributario, la utilidad neta también se mantiene alrededor del 1%, identificando una rentabilidad limitada.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Utilidad antes de impuestos del 2.7 restándole la provisión de renta la utilidad neta se ubica en \$3.858 millones correspondiente al 1.7% de los ingresos de actividades ordinarias</li> </ul>

**Fuente. Elaboración de la DTGE.**

**Tabla 14 Estado de Resultados Integral 3 empresas Generadoras Puras 2024 más grandes**

*Cifras expresadas en pesos*

CONCEPTOS	TEBSA	%	TERMOFLORES	%	TERMOCANDELARIA	%
Ingresos de actividades ordinarias	4.124.335.509.000	100%	3.081.194.562.000	100%	2.096.932.184.000	100%
Costo de ventas	3.093.426.468.000	75%	2.448.223.104.000	79%	1.429.340.200.000	68%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.030.909.041.000</b>	<b>25%</b>	<b>632.971.458.000</b>	<b>21%</b>	<b>667.591.984.000</b>	<b>32%</b>
Otros ingresos	45.391.720.000	1%	478.187.000	0%	13.409.064.000	1%
Gastos de administración	58.274.618.000	1%	54.606.341.000	2%	24.905.925.000	1%
Otros gastos	133.879.928.000	3%	1.415.268.000	0%	42.132.931.000	2%
Otras ganancias (pérdidas)		0%		0%	- 27.174.212.000	-1%
<b>Ganancia (pérdida) por actividades de operación</b>	<b>884.146.215.000</b>	<b>21%</b>	<b>577.428.036.000</b>	<b>19%</b>	<b>586.787.980.000</b>	<b>28%</b>
Ganancias (pérdidas) derivadas de la posición monetaria neta	- 91.164.285.000	-2%	- 24.940.702.000	-1%		0%
Ingresos financieros	78.268.603.000	2%	10.284.910.000	0%	22.145.120.000	1%
Costos financieros	112.831.141.000	3%	65.451.525.000	2%	120.426.667.000	6%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación		0%	5.691.711.000	0%		0%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>758.419.392.000</b>	<b>18%</b>	<b>503.012.430.000</b>	<b>16%</b>	<b>488.506.433.000</b>	<b>23%</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias corriente	351.996.958.000	9%	101.007.430.000	3%	97.694.858.000	5%
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias diferido	- 50.849.961.000	-1%		0%	43.513.802.000	2%
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	<b>457.272.395.000</b>	<b>11%</b>	<b>402.005.000.000</b>	<b>13%</b>	<b>347.297.773.000</b>	<b>17%</b>
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	0%		0%		0%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>457.272.395.000</b>	<b>11%</b>	<b>402.005.000.000</b>	<b>13%</b>	<b>347.297.773.000</b>	<b>17%</b>

*Fuente SUI Elaboración de la DTGE.*

**Tabla 15 Aspectos Relevantes de las 3 empresas Generadoras Puras 2024 más grandes**

TEBSA	TERMOFLORES	TERMOCANDELARIA
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lidera el grupo en ingresos dentro del universo analizado.</li> <li>• Presenta un margen bruto cercano al 25%, identificando eficiencia en costos de generación.</li> <li>• El margen operacional se ubica alrededor del 21%.</li> <li>• Los costos financieros y efectos monetarios reducen parcialmente el resultado antes de impuestos.</li> <li>• Registra una utilidad neta cercana al 11% sobre los ingresos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Segunda empresa en ingresos dentro del grupo analizado.</li> <li>• Margen bruto cercano al 21%, inferior al de TEBSA y Termocandelaria.</li> <li>• Margen operacional aproximado del 19%.</li> <li>• Costos financieros cercanos al 2% de los ingresos afectan el resultado antes de impuestos.</li> <li>• Utilidad neta cercana al 13% dentro del grupo comparado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tercera empresa en ingresos dentro del grupo analizado.</li> <li>• Presenta el mayor margen bruto del grupo cercano al 32%.</li> <li>• Margen operacional aproximado del 28%, el más alto entre las empresas comparadas.</li> <li>• Costos financieros cercanos al 6% de los ingresos reducen el resultado antes de impuestos.</li> <li>• Utilidad neta cercana al 17%, el mayor margen neto relativo del grupo.</li> </ul>

*Fuente. Elaboración de la DTGE.*

**Tabla 16 Estado de Resultados Integral 3 empresas Comercializadoras Puras 2024 más grandes**

CONCEPTOS	BTC PACTUAL	%	GENERARCO	%	AMERICANA DE ENERGÍA	%
Ingresos de actividades ordinarias	538.374.000.000	100,0%	459.589.019.000	100,0%	255.966.943.000	100,0%
Costo de ventas	376.517.000.000	69,9%	361.983.895.000	78,8%	243.998.346.000	95,3%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>161.857.000.000</b>	<b>30,1%</b>	<b>97.605.124.000</b>	<b>21,2%</b>	<b>11.968.597.000</b>	<b>4,7%</b>
Otros ingresos		0,0%	20.984.578.000	4,6%	34.585.000	0,0%
Gastos de administración	10.530.000.000	2,0%	13.741.843.000	3,0%	1.066.464.000	0,4%
Otros gastos		0,0%	21.921.794.000	4,8%	215.020.000	0,1%
<b>Ganancia (pérdida) por actividades de operación</b>	<b>151.327.000.000</b>	<b>28,1%</b>	<b>82.926.065.000</b>	<b>18,0%</b>	<b>10.721.698.000</b>	<b>4,2%</b>
Ingresos financieros		0,0%	11.165.324.000	2,4%	4.666.479.000	1,8%
Costos financieros	9.035.000.000	1,7%	7.656.495.000	1,7%	207.464.000	0,1%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>142.292.000.000</b>	<b>26,4%</b>	<b>86.434.894.000</b>	<b>18,8%</b>	<b>15.180.713.000</b>	<b>5,9%</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias corriente	50.099.000.000	9,3%	30.917.363.000	6,7%	5.380.996.000	2,1%
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias diferido		0,0%		0,0%		0,0%
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	<b>92.193.000.000</b>	<b>17,1%</b>	<b>55.517.531.000</b>	<b>12,1%</b>	<b>9.799.717.000</b>	<b>3,8%</b>

Fuente SUI Elaboración de la DTGE.

**Tabla 17 Aspectos Relevantes de las 3 empresas Comercializadoras Puras 2024 más grandes**

BTC PACTUAL	GENERARCO	AMERICANA DE ENERGÍA
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lidera el grupo en ingresos con \$538.374 millones.</li> <li>• Presenta margen bruto del 30%, reflejando estructura de costos eficiente frente al costo de ventas (70%).</li> <li>• Margen operacional cercano al 28%, con gastos administrativos bajos (2%).</li> <li>• Costos financieros cercanos al 2% de los ingresos, sin presión significativa sobre el resultado.</li> <li>• Utilidad neta cercana al 17% de los ingresos, la mayor en valor absoluto dentro del grupo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Segunda empresa en ingresos dentro del grupo analizado con \$459.589 millones.</li> <li>• Margen bruto del 21%, inferior al de BTC Pactual y Coenera.</li> <li>• Otros ingresos representan cerca del 5% de los ingresos, contribuyendo al resultado operacional.</li> <li>• Gastos administrativos y otros gastos suman cerca del 8% de los ingresos.</li> <li>• Utilidad neta cercana al 12%, reflejando una rentabilidad moderada dentro del grupo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tercera empresa en ingresos con \$255.956 millones dentro del universo comparado.</li> <li>• Presenta el MENOR margen bruto del grupo (4.7%), identificando eficiencia en el costo de ventas (95.3%).</li> <li>• Margen operacional cercano al 4.2%, el más bajo entre las tres empresas.</li> <li>• Costos financieros cercanos al 0.1% de los ingresos.</li> <li>• Utilidad neta cercana al 3.8%, siendo la menor rentabilidad relativa del grupo analizado.</li> </ul>

Fuente. Elaboración de la DTGE.

## Impacto de La Comercialización en el Aumento de los Ingresos por Compra y Venta de Energía

El análisis de la intermediación en la actividad de comercialización pura de energía Tabla 18, a partir de la relación entre los ingresos de actividades ordinarias y las compras de energía reportadas, identifica que una proporción significativa de los ingresos del universo analizado corresponde al traslado directo del costo de la energía, con márgenes de intermediación relativamente acotados. En efecto, para el total del segmento, las compras de energía representan aproximadamente el 76% de los ingresos, lo que implica un margen agregado cercano al 24%, asociado a la gestión comercial, operativa y financiera de los agentes.

A nivel individual, se observan diferencias en los niveles de intermediación; empresas como BTG Pactual Comercializadora de Energía S.A.S. E.S.P., GENERARCO S.A.S. E.S.P. y COENERSA S.A.S. E.S.P. presentan porcentajes de compras de energía entre el 53% y el 72% de los ingresos, identificando mayores márgenes de intermediación y, por tanto, una mayor capacidad de captura de valor dentro de la cadena. Por el contrario, agentes como AMERICANA DE ENERGÍA S.A.S. E.S.P., GENERSYS S.A.S. E.S.P., COMERCIALIZADORA DEL CAFÉ S.A.S. E.S.P., ENERVISA S.A.S. E.S.P. y MERELEC S.A.S. E.S.P. registran niveles de compras superiores al 90% de los ingresos, lo que refleja esquemas de comercialización con márgenes más estrechos y una menor participación en la generación de valor agregado.

De otra parte, se identifican agentes que presentan porcentajes cercanos al 0% en la relación de compras de energía frente a ingresos, para los cuales se presume que no registran dentro de sus estados financieros el total de las compras y ventas de energía, sino únicamente el margen asociado a la intermediación. Este comportamiento es consistente con modelos de negocio en los cuales el agente actúa como intermediario sin reconocer el flujo completo de la transacción energética, lo que genera diferencias en la estructura de ingresos frente a aquellos comercializadores que registran la operación bruta.

Adicionalmente, es necesario señalar que existe una porción significativa de empresas que no han cumplido con la certificación de la información en el Sistema Único de Información (SUI), lo cual genera un sesgo en el análisis al limitar la cobertura del universo evaluado e impedir la incorporación de la totalidad de los agentes del mercado de energía. En consecuencia, los resultados aquí presentados reflejan únicamente el comportamiento de las empresas con información disponible y con niveles adecuados de calidad y consistencia en el reporte.

En este sentido, el presente análisis se fundamenta en la información reportada por las empresas en el SUI, extraída de las taxonomías financieras aplicables, y considera únicamente aquellas que cumplen criterios mínimos de consistencia, completitud y coherencia. Por lo tanto, las conclusiones deben interpretarse en función de la calidad y oportunidad de los datos disponibles, sin que ello implique una validación absoluta de la información financiera reportada por cada agente.

A partir de la información disponible, y considerando un valor total de \$595.342 millones correspondiente al mayor valor de la energía asociado a la intermediación exclusivamente de los comercializadores puros durante la vigencia 2024, así como un volumen transado de 9.992.000.000 kWh, siendo esta la energía sujeta a la intermediación, se realiza un ejercicio de carácter estrictamente matemático que permite estimar el impacto unitario de dicha intermediación sobre el costo de la energía.

En este sentido, al relacionar estas magnitudes, se obtiene un valor aproximado de 59,58 pesos por kWh, el cual representa una estimación del incremento promedio unitario atribuible a las transacciones de intermediación dentro de la cadena de comercialización.

Es importante precisar que este resultado no corresponde a un valor tarifario regulado ni a un componente individual de la tarifa, sino a una aproximación agregada derivada de la relación entre variables totales, cuyo propósito es ilustrar el posible efecto de la intermediación sobre el costo unitario de la energía en el mercado.

**Tabla 18 Comportamiento Ingresos de la comercialización pura servicio de energía V/S Compras de Energía**

RAZON SOCIAL	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	COMPRAS DE ENERGÍA	MAYOR VALOR ENERGÍA	%
BTG PACTUAL COMERCIALIZADORA DE ENERGÍA S.A.S. E.S.P	538.374.000.000	376.517.000.000	161.857.000.000	70%
GENERARCO S.A.S. E.S.P.	459.589.019.000	333.180.839.000	126.408.180.000	72%
AMERICANA DE ENERGIA S.A.S. E.S.P.	255.966.943.000	238.048.151.000	17.918.792.000	93%
NEU ENERGY S.A.S E.S.P	229.614.044.000	141.761.240.000	87.852.804.000	62%
PROENERGY S.A.S.E.S.P.	216.441.137.000	190.563.764.000	25.877.373.000	88%
COENERSA S.A.S. E.S.P.	202.556.786.000	106.804.347.000	95.752.439.000	53%
GENERSYS S.A.S. E.S.P.	164.885.396.000	151.800.869.000	13.084.527.000	92%
COMERCIALIZADORA DEL CAFE S.A.S E.S.P	155.664.815.000	143.284.182.000	12.380.633.000	92%
ENERVISA S.A.S E.S.P.	62.450.992.000	60.180.132.000	2.270.860.000	96%
MERELEC S.A.S. E.S.P.	35.545.600.000	34.578.299.000	967.301.000	97%
AGENTE EXPERTO EN SERVICIOS PÚBLICOS S.A.S E.S.P	28.232.132.000	23.277.198.000	4.954.934.000	82%
ZONERGY SAS ESP	27.816.812.000	23.279.693.000	4.537.119.000	84%
NOVA ENERGY STAR S.A.S E.S.P.	25.656.386.853	24.776.716.076	879.670.777	97%
IA ENERGÍA Y GESTIÓN S.A.S. E.S.P.	24.653.330.000	22.464.974.000	2.188.356.000	91%
ENERGETICOS S.A.S E.S.P.	20.898.023.000	13.585.767.000	7.312.256.000	65%
BIOGER S.A.S. E.S.P.	18.042.814.000	14.889.663.000	3.153.151.000	83%
COENERGIA S.A. E.S.P.	14.679.327.000	12.025.856.000	2.653.471.000	82%
BEAM ENERGY INNOVATION S.A.S. E.S.P.	12.908.557.000	9.391.186.000	3.517.371.000	73%
CARBOENERGY SAS ESP	10.995.917.000	8.774.951.000	2.220.966.000	80%
JULIA - RD S.A. E.S.P.	6.429.640.000		6.429.640.000	0%
PLUSENERGY S.A.S. E.S.P.	5.607.445.000		5.607.445.000	0%
ECOMMERCIAL S.A.S. E.S.P.	5.425.091.000		5.425.091.000	0%
GRUPO ENERGETICO S.A. E.S.P.	3.926.687.000	3.876.372.000	50.315.000	99%
AMPERIA S.A. E.S.P.	2.100.003.000	816.171.000	1.283.832.000	39%
SMARTEN S.A.S. E.S.P.	450.020.661		450.020.661	0%
EMPRESA DE SERVICIOS PUBLICOS DE SANTANDER S.A E.S.P	149.869.000	2.769.000	147.100.000	2%
POWER FINTECH S.A. E.S.P.	123.243.000		123.243.000	0%
SOUL ENERGY SAS ESP	38.999.000	380.000	38.619.000	1%

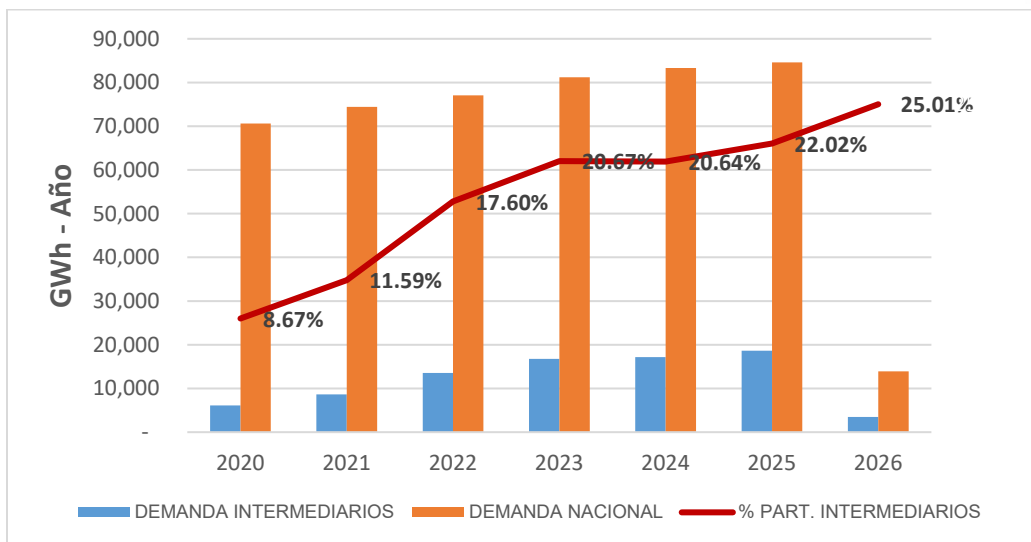
RAZON SOCIAL	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	COMPRAS DE ENERGÍA	MAYOR VALOR ENERGÍA	%
ÉRGON ENERGY S.A.S. E.S.P.	2.266.000	2.186.000	80.000	96%
TOTAL COMERCIALIZACION PURA	2.529.225.294.514	1.933.882.705.076	595.342.589.438	76%

*Fuente SUI Elaboración de la DTGE.*

## Conclusiones

- El análisis realizado identifica una participación creciente de agentes que desarrollan actividades de intermediación en el mercado mayorista de energía, tanto en el caso de los denominados comercializadores puros como de los generadores puros. Este hecho se puede verificar en la siguiente **Ilustración 16** consolidada:

*Ilustración 16 Participación de la Actividad de Intermediación - GWh - año*



*Fuente: Sinergox – XM.*

- En particular, estos agentes han incrementado de manera significativa su participación en la demanda nacional durante los últimos cinco años, alcanzando en conjunto, niveles superiores al 22% del total del mercado. Este fenómeno ha estado acompañado de un crecimiento aún más acelerado en el valor monetario de las transacciones.
- Adicionalmente, el análisis de algunos prestadores identifica niveles de demanda atendida significativamente superiores a su capacidad de generación propia, lo que permite advertir una alta participación de compras en el mercado mayorista para cubrir la energía comercializada.

- En este contexto, los resultados presentados constituyen un insumo relevante para el seguimiento del funcionamiento del mercado de energía mayorista, particularmente en lo relacionado con las dinámicas de intermediación y la estructura de participación de los agentes.
- En el marco del análisis desarrollado, se estima que para el año 2025 los usuarios del servicio de energía eléctrica pagaron una suma de \$5.7 billones de pesos por la intermediación en las compras de energía en el mercado mayorista, tanto por los Generadores Puros que comercializan más energía de la que generan y los Comercializadores Puros, identificando un crecimiento sostenido durante los últimos 5 años.
- El análisis del período 2020–2024 identifica una tendencia general de crecimiento en los ingresos y en los resultados financieros tanto en los generadores puros como en los comercializadores puros, alcanzando su punto más alto en 2024. Para 2025 se observa una moderación en los resultados, asociada principalmente a menores niveles de ingresos frente al año anterior.
- Se resalta de manera especial el comportamiento para el último trimestre del año 2024 y el primer trimestre del 2025, momento en que se presentó el fenómeno del Niño de una manera intensa, con precios de bolsa superiores a los \$900 por kWh, la estructura financiera de los agentes intermediarios se fortaleció.
- Este insumo deberá ser considerado para el proceso regulatorio de modernización del mercado, teniendo en cuenta que se deben garantizar condiciones de eficiencia en la prestación del servicio de energía y prevenir traslados de ineficiencias a los usuarios.
- mediante un ejercicio estrictamente matemático, se estima que la intermediación de los comercializadores puros en el mercado atendido por ellos podría representar un incremento promedio cercano a 59,58 \$/kWh sobre el costo de la energía; no obstante, este valor constituye únicamente una referencia agregada y no corresponde a un componente tarifario regulado.
- La información analizada corresponde únicamente a una fracción de los comercializadores, en la medida en que persiste el incumplimiento en la certificación y cargue de la información financiera exigida por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Esta situación no solo limita la integridad del análisis, sino que identifica falencias reiteradas en el cumplimiento de las obligaciones regulatorias por parte de algunos agentes. En consecuencia, este despacho adelantará las actuaciones administrativas correspondientes por retrasos u omisiones en el reporte de información, las cuales serán ejecutadas durante los meses de abril y mayo de la presente vigencia



**Superservicios**

**Carrera 18 No. 84 – 35**

**Bogotá D.C, Colombia**

**(+57) 601-745-6011**

**[www.superservicios.gov.co](http://www.superservicios.gov.co)**

**[sspd@superservicios.gov.co](mailto:sspd@superservicios.gov.co)**

