

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Celsia Entrega de Notas 2T23



Conteo regresivo para "El Niño"

Roberto Carlos Paniagua Cardona
Omar Javier Suárez Triviño



Celsia | Entrega de Notas 2T23

Conteo regresivo para "El Niño"

Durante el 2T23 Celsia mostró resultados NEGATIVOS, mejores al promedio de las expectativas del mercado en Ingresos, pero con sorpresa negativa en la Utilidad Neta.

A nivel de Ingresos (+31,2% A/A y +5,2% T/T), en Colombia resaltamos que se observa un aumento en el segmento de generación debido a mayores ventas en el spot a una tarifa más alta. Respecto al EBITDA (+5% A/A y -6,5% T/T), su margen se ubicó en el 30,3%, con contracciones significativas a nivel anual y trimestral en medio de un aumento en costos operacionales, principalmente variables asociados al despacho de las plantas térmicas Tesorito y Meriléctrica, sumado a mayores Gastos Operacionales, incluyendo no recurrentes por honorarios.

Hacia adelante, consideramos relevante monitorear: **1)** Posibles correcciones a la baja del IPC, que ayudarían a aliviar parte de las presiones en Gastos Financieros; **2)** Incertidumbre en torno al marco regulatorio del sector; **3)** Intensidad del Fenómeno de El Niño; **4)** La evolución del ROAE 12 meses que muestra menores rentabilidades en los últimos trimestres (Gráfica 2).

Tabla 1. Cifras de mercado

COP

Precio objetivo	4.000
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	2,7
Último Precio	2.585
YTD (%)	-7,1%
Dividend Yield	10,9%
PVL	0,52x
PER	11,9x

Gráfica 1. Comportamiento precio LTM

COP / acción



Cifras en COP Mil MM	Celsia				
	2T22	1T23	2T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	1.208	1.507	1.585	5,2%	31,2%
EBITDA	458	514	481	-6,5%	5,0%
Ut. Neta controladora	106	75	45	-39,8%	-57,1%
Margen EBITDA	37,9%	34,1%	30,3%	-378 pbs	-758 pbs
Margen Neto	8,8%	5,0%	2,9%	-214 pbs	-589 pbs
ROAE 12M	8,6%	5,1%	3,9%	-121 pbs	-473 pbs
Energía Producida*	1.342	1.576	1.089	-30,9%	-18,9%
Energía Vendida*	1.608	1.782	1.393	-21,8%	-13,4%

*Colombia. Gwh

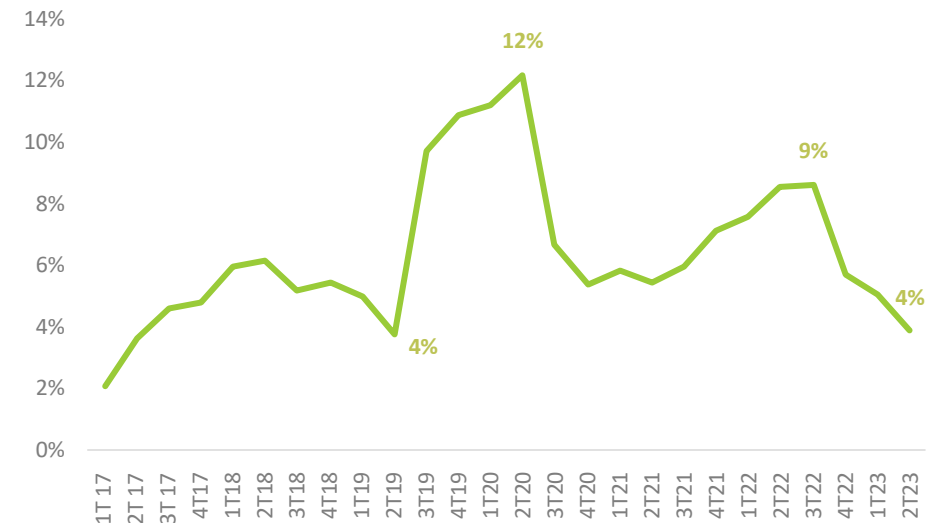
Celsia | Entrega de Notas 2T23

Conteo regresivo para “El Niño”

Puntos destacados

- Ingresos por segmentos:** En Generación (+29,7% A/A y -23,1% T/T) sobresale en Colombia el mejor comportamiento anual de las ventas en el mercado *spot*, principalmente por el mayor precio promedio en bolsa (+275,6% A/A y +11,6% T/T) en medio de la mayor participación de la generación térmica en la matriz, sumado a un aumento en los ingresos por Cargo por Confiabilidad dada la mayor transacción de la oferta de energía en firme y mayor tarifa producto de la mayor TRM. El Uso y Conexión de Redes evidenció de forma favorable un incremento en Ingresos en el STN por el reconocimiento de convocatorias y un mayor indexador interanual. En Panamá, los Ingresos estuvieron beneficiados por una época de sequía que ha llevado a un mayor despacho de la planta térmica Cativá.
- Plataformas:** Sobresale Caoba (plataforma de activos de transmisión) con 16 proyectos energizados en 2023 con un EBITDA de COP 63 mil MM (+28,2% A/A) y un margen del 86,6% (-190 pbs A/A).
- Endeudamiento:** El nivel de Deuda Neta/EBITDA finalizó el 2T23 en 2,9x frente al 3,1x del 2T22, mientras que la Cobertura de Intereses medida como EBITDA/G. Financieros finalizó en 2,2x en el 2T23, con deterioro frente a las 4x del 2T22, con un nivel de vida media de 5,4 años.
- Cifras no operacionales:** La contracción en la Utilidad Neta (-57,1% A/A y -39,8% T/T) estuvo acompañada a nivel no operacional principalmente de mayores Gastos Financieros anuales (+93,4% A/A y -4,1% T/T) por aumento en indexadores y una tasa efectiva de impuesto más elevada (45,4% vs 34% al 2T22).

Gráfica 2. ROAE 12 meses



Celsia | Entrega de Notas 2T23

Conteo regresivo para “El Niño”

Flujo de Efectivo: Para el 1S23, los recursos generados de COP 889 mil MM mediante Flujo de Caja Operacional, permitieron cubrir un Capex de COP 367 mil MM y gran parte de los COP 544,5 mil MM del Flujo de Caja de la Financiación, donde sobresalen los pagos de dividendos por COP 170 mil MM, COP 157 mil MM por amortización de deuda y COP 396 mil MM por pago de intereses financieros.

Comentarios Conferencia de Resultados

- **Fenómeno de “El Niño”:** Se espera que el período de sequía se dé entre el 2S23 y el 1T24. Como Comercializador, para atender sus clientes de Valle y Tolima, Celsia está contratada en un 94%, con una exposición al mercado *spot* del 6%, lo cual daría estabilidad en la tarifa final de sus clientes en caso de un Fenómeno de El Niño. Como Generador, los principales embalses de Celsia están en niveles del 80%, lo cual les permitiría garantizar el cumplimiento de sus compromisos de entrega de energía. Las plantas térmicas de Celsia, Tesorito (200 MW) y Merilétrica (164 MW), tienen contratado el suministro de combustible para respaldar las Obligaciones de Energía Firme asignadas. Celsia estima que, según sus modelos internos, el Fenómeno de “El Niño” venidero podría parecerse al del periodo 1997 – 1998. Incluso bajo escenarios más ácidos, Celsia considera que el impacto financiero no debe ser alto porque tienen respaldo.
- **Regulación:** La compañía planteó inquietudes sobre diferentes temas: **1)** Reforma a la Ley de Servicios Públicos, (Leyes 142 y 143) donde hasta ahora se conocen documentos no oficiales; **2)** Decreto 929 que define políticas para promover eficiencia del sistema de energía eléctrica, el cual ha sido base para otros decretos borrador en análisis; **3)** Posibilidad de decretos relacionados con precios en bolsa; **4)** Nombramientos de miembros encargados en la CREG en vez de los miembros independientes como está establecido; **5)** Normativa sobre concentración de mercado.
- **Proyectos en La Guajira:** Los compromisos de energía de estos proyectos se vienen atendiendo con el portafolio actual al ser contratos financieros. Celsia está terminando licenciamiento y son cautos sobre el momento correcto para iniciar construcción, siendo una decisión que debe darse a mediados del 2024.
- **Nueva subasta:** Los interesados en participar en la nueva subasta de energía firme para cubrir un posible déficit en 2026 – 2027 deben dar declaración de interés en agosto y este se realizaría el 14 de noviembre del 2023.
- **ESG:** En obras por impuestos se han invertido COP 54 mil MM en 4 nuevas obras en Cauca, Valle y Antioquia, con la construcción de 4,17 km en vías e internet gratuito.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636



Roberto Carlos Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (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 y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero 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 Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

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

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

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

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

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

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

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

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“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 la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste 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. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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 Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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 PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE 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 las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.