



Celsia Entrega de Notas 4T23 I

Margen EBITDA presionado por El Niño

Angie Katherine Rojas
Analista II de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.com

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.com

Celsia | Entrega de Notas 4T23

Margen EBITDA presionado por El Niño

Durante el 4T23 Celsia mostró resultados NEGATIVOS, en línea con las expectativas del mercado. Aunque la Utilidad Neta para el 4T23 se ubicó en COP 15 mil MM, por encima del resultado del 4T22 de COP -19 mil MM, esta presentó fuerte caída del 75,1% vs. 3T23.

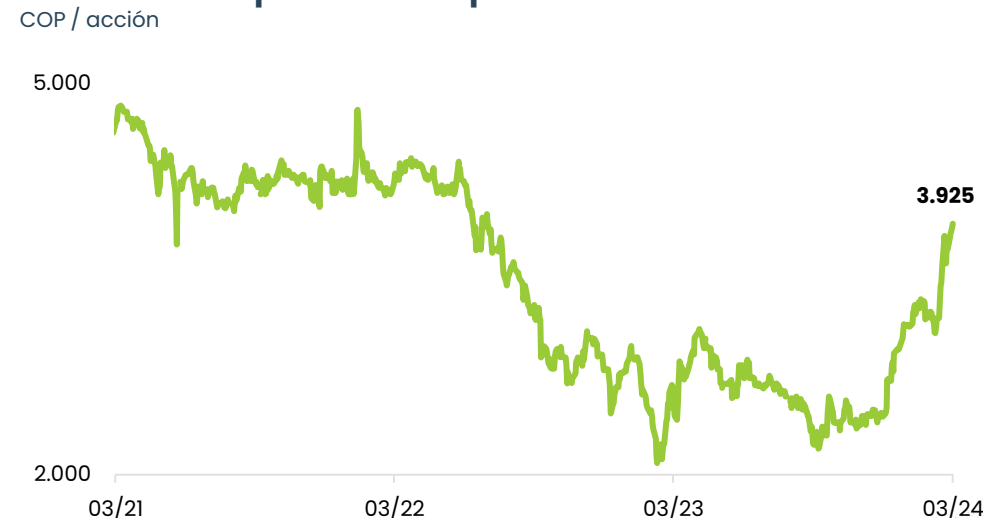
Lo anterior, como resultado del **1)** Crecimiento trimestral de los Costos de Ventas (-6,7% A/A y +13,6% T/T), por encima de los Ingresos Ordinarios (-6,2% A/A y +11,9% T/T), impidiendo que el buen desempeño de la compañía se destacara en una mayor proporción, principalmente por los altos Costos de Energía dada la mayor generación térmica producto del Fenómeno del Niño. Sin embargo, destacamos el buen desempeño trimestral de los Ingresos por Generación de Energía Eléctrica (+15,2% T/T y +8,8% A/A) gracias a un mayor rubro de ventas por un precio spot más alto (+41,1% A/A y +1,8% T/T), seguido del buen desempeño por Conexión de Redes (+4,0% T/T y +23,4% A/A) en parte gracias a nuevos activos en operación comercial. Finalmente, los resultados de la compañía también estuvieron parcialmente presionados por **2)** los Resultados No Operacionales, donde se observan que los Otros Gastos pasaron de COP 48 mil MM en 4T22 a COP 199 mil MM producto de los gastos del cierre de la transacción de Centroamérica. **Esperamos que en el 1T24** haya una presión importante sobre los márgenes dada la disminución continua en el nivel de embalses que afectan la generación hídrica y aumentan la generación térmica, que es más costosa.

Cifras en COP Mil MM	Celsia				
	4T22	3T23	4T23	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	1.767	1.481	1.657	-6,2%	11,9%
EBITDA	444	414	440	-0,9%	6,2%
Ut. Neta controladora	-19	58	15	n/a	-75,1%
Margen EBITDA	25,1%	27,9%	26,5%	142 pbs	-141 pbs
Margen Neto	-1,1%	3,9%	0,9%	195 pbs	-306 pbs
ROAE 12M	5,7%	3,4%	4,3%	-139 pbs	99 pbs
Energía Producida*	1.492	1.053	1.255	-15,9%	19,1%
Energía Vendida*	1.682	1.384	1.608	-4,4%	16,1%

Tabla 1. Cifras de mercado

COP	
Precio objetivo	4.600
Recomendación	Mantener
Market Cap (BN)	4,2
Último Precio	3.925
YTD (%)	32,6%
Dividend Yield	7,2%
PVL	1,1x
PER	21,7x

Gráfica 1. Comportamiento precio LTM



Celsia | Entrega de Notas 4T23

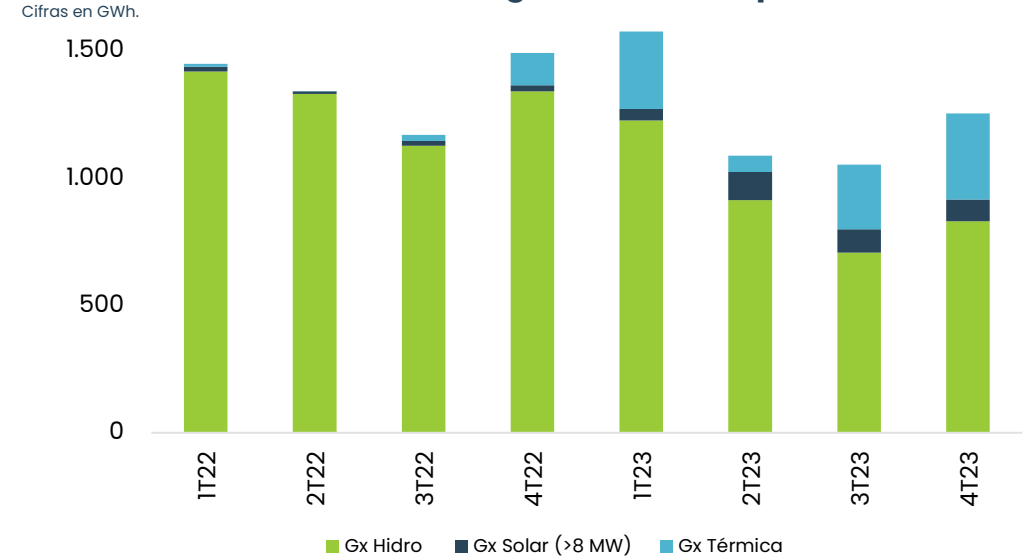
Margen EBITDA presionado por El Niño

Puntos destacados

- Mayor necesidad de Energía Térmica.** Ahora bien, el EBITDA se ubicó en COP 440 mil MM (-0,9% A/A y +6,2% T/T) logrando mantener un nivel similar frente a los COP 414 mil MM del 3T23, en línea con los altos Costos de Ventas que mantiene la compañía. Estos Costos se dan principalmente por la mayor generación de Energía Térmica (+166,3% A/A y +33,2% T/T) que es más costosa que la Energía Hídrica, producto del Fenómeno del Niño, dada la necesidad de preservar niveles de embalses saludables, optando por disminuir la generación de Energía Hídrica (-38,0% A/A). No obstante, a nivel trimestral uno de los factores que más beneficio tanto al EBITDA como a su margen (26,5% para 4T23 luego del 25,1% en 4T22 y 27,9% 3T23), fue el aporte de Distribución y Comercialización del Valle por COP 161 mil MM.
- Beneficios por mejora en los indexadores de deuda y menores tasas de interés.** Finalmente, el ROAE 12 meses presentó una fuerte contracción anual (-139pbs A/A) afectado por los altos Costos y Gastos anteriormente mencionados. Sin embargo, logró un repunte trimestral de +99 pbs T/T, gracias a una menor presión por la importante disminución de los Gastos Financieros (-24,1% A/A y -11,7% T/T) por la reducción en el endeudamiento debido a la desinversión en CA, y menores tasas de interés tanto por los indexadores como por los niveles de tasas en el mercado.

→ **Es importante seguir monitoreando:** **1)** Decisión frente a la Distribución de Utilidades, **2)** La finalización del Fenómeno del Niño, **3)** El comportamiento del IPC y la disminución de tasas de interés en Colombia, dado que si continúan por una senda bajista permitirán aliviar en mayor proporción las presiones sobre los Gastos Financieros, lo que a su vez beneficiaría al ROE. Y, **4)** El proceso de recompra de acciones que adelanta la compañía.

Gráfica 2. Generación de energía de Celsia: Operación en Colombia



Gráfica 3. Saldo Energía Producida vs. Energía Vendida



Celsia | Entrega de Notas 4T23

Margen EBITDA presionado por El Niño

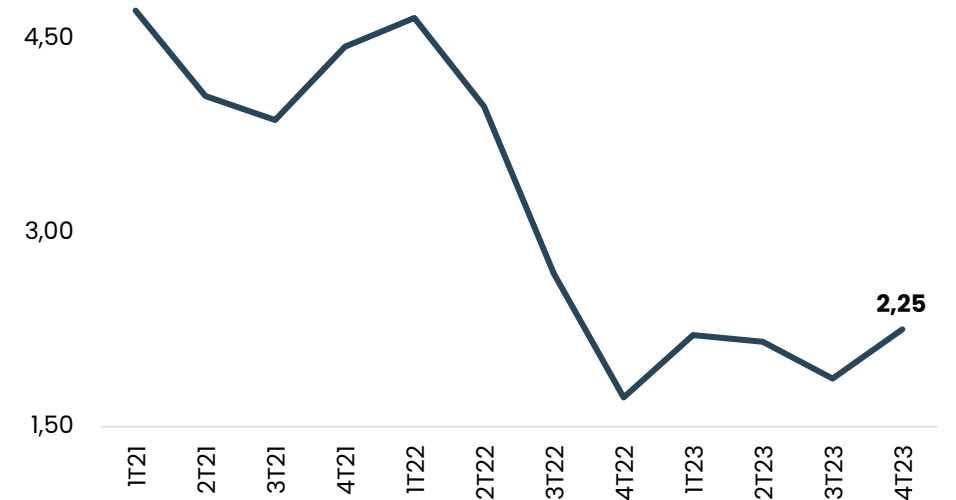
- **Tesorito logra mayor Ganancia Neta frente a Caoba:** Tesorito como plataforma de inversión que respalda el portafolio de generación renovable con generación de energía a gas natural logró un EBITDA de COP 72 mil MM para el 4T23, con un destacado comportamiento trimestre tras trimestre, pasando de presentar: COP 35 mil MM en 1T23, COP 23 mil MM en 2T23 y COP 54 mil MM en 3T23, cerrando el 2023 con un Margen EBITDA del 31%, lo cual representa que la plataforma si bien tuvo un destacado comportamiento en el año, esta aún tiene un espacio importante de crecimiento y optimización frente a Caoba y C2 Energía que presentaron un Margen EBITDA para el 2023 del 85,6% y 86,8% respectivamente.
- **Mejora sobre la Cobertura de Intereses:** La compañía logró un repunte importante sobre la Cobertura de Intereses (EBITDA/G. Financieros) dado que se ubicó en 2,25x en el 4T23, frente al 1,73x en 4T22 y 1,87x del 3T23 (*Gráfica 4*) gracias a la reducción de los Gastos Financieros en este trimestre derivado de mejores tasas de interés en el mercado y menores niveles de inflación en Colombia.

Comentarios Conferencia de Resultados

- En la próxima Asamblea General de Accionistas que tendrá lugar el 20 de marzo, se llevará la propuesta de distribución de utilidades de COP 310 por acción, que significa un crecimiento del 10% frente al decretado en 2023 de COP 283, representando un Dividend Yield del **8%**.
- **Programa de Recompra:** Hasta el 2 de febrero se compraron un poco más de 1,6 millones de acciones por un monto equivalente a COP 4.900 millones, lo cual permitió aumentar el monto promedio diario de acciones transadas a 428.000 acciones en comparación con las 190.000 acciones de promedio diario transado en 2023, esto representa un crecimiento de 125% del volumen negociado. El emisor espera continuar la ejecución del programa a través del mecanismo independiente con un valor a readquirir de hasta COP 10.000 millones.

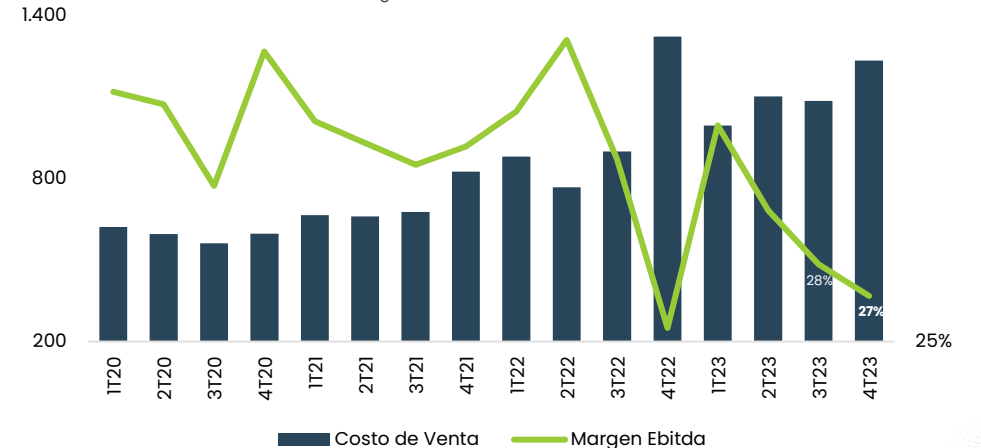
Gráfica 4. Cobertura de Intereses

Cifras en veces. Fórmula: EBITDA/Gastos Financieros.



Gráfica 5. Menor Margen EBITDA vs. Mayores Costos de Venta

Costo de Venta: Cifras en COP Miles MM. Margen Ebitda: cifras en % a corte del 4T23.



¿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



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



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



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




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


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero 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.