

mayo de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Celsia Entrega de Notas IT24 I

El Niño pasa factura

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 1T24

El Niño pasa factura

Durante el 1T24 Celsia mostró resultados **NEGATIVOS**, en línea con las expectativas del mercado. La Utilidad Neta de COP 21 mil MM volvió a presentar un fuerte retroceso anual del 71,5%, sin embargo, resaltamos la destacable recuperación trimestral del 48%.

La **presión anual** se dio principalmente por la agudización del Fenómeno del Niño durante el 1T24, lo cual generó **1)** Fuerte caída en los Ingresos Totales (-8,7% A/A y -17,0% T/T), principalmente por la menor Generación de Energía Hídrica y Térmica, que se explica por la menor venta de energía a través de Contratos y Bolsa, que junto a **2)** Mayores Costos de Ventas (+6,4% A/A) por el aumento de consumo de combustible por el uso de la energía térmica resultado del Fenómeno climático, y **3)** El continuo crecimiento sobre los Gastos de Administración (+5,8% A/A), llevaron a la fuerte caída sobre los Márgenes EBITDA (-1.041pbs A/A) y Neto (-1.041pbs A/A). No obstante, a **nivel trimestral** en cuanto a Utilidad, se evidenció una destacada recuperación jalonada principalmente por el **1)** Buen manejo en Costos de Ventas (-14,2% T/T), **2)** La destacada reducción sobre los altos Gastos Financieros que estuvo presentando la compañía durante el 2023 (-23,9% A/A y -9,4% T/T) gracias al mejor comportamiento sobre los indexadores de la deuda y una menor tasa efectiva de impuestos.

Celsia					
Cifras en COP Mil MM	1T23	4T23	1T24	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	1.507	1.657	1.375	-8,7%	-17,0%
EBITDA	514	440	326	-36,6%	-25,9%
Ut. Neta controladora	75	15	21	-71,5%	48,0%
Margen EBITDA	34,1%	26,5%	23,7%	-1041 pbs	-283 pbs
Margen Neto	5,0%	0,9%	1,6%	-344 pbs	69 pbs
ROAE 12M	5,1%	4,3%	3,4%	-171 pbs	-97 pbs
Energía Producida*	1.576	1.255	905	-42,6%	-27,9%
Energía Vendida*	1.782	1.608	1.448	-18,7%	-9,9%

*Colombia. Gwh

Tabla 1. Cifras de mercado

COP	
Precio objetivo	4.600
Recomendación	Mantener
Market Cap (BN)	4,6
Último Precio	4.310
YTD (%)	45,6%
Dividend Yield	7,2%
PVL	1,3x
PER	33,0x

Comportamiento precio LTM

Gráfica 1. COP / acción



Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB

Celsia | Entrega de Notas 1T24

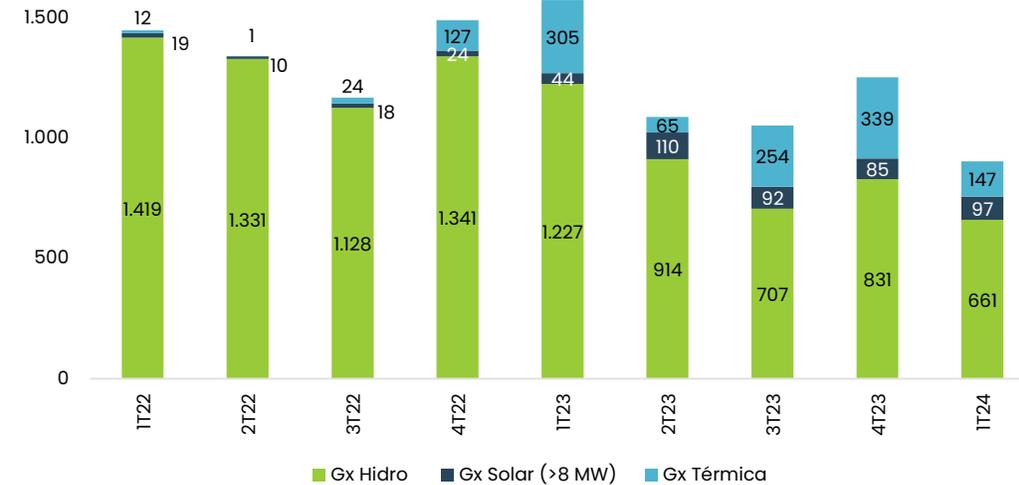
El Niño pasa factura

Puntos destacados

- **Menor Energía Hídrica afectó fuertemente al EBITDA** que se ubicó en COP 326 mil MM (-36,6% A/A y -25,9% T/T) en línea con la fuerte caída sobre los Ingresos de Generación de Energía (-46,5% A/A y -42,1% T/T). Esto, principalmente por la robusta contracción de los Contratos Spot (-58,6% A/A y -55,2% T/T) debido al menor volumen disponible de energía, especialmente en Colombia por la agudización del Fenómeno del Niño, y la fuerte reducción de Ventas de Energía por Mercado Mayorista (-20,9% A/A y -22,5% T/T) afectado por la actividad en Centroamérica.
- Ahora bien, la **caída importante sobre la Gx* de Energía Térmica** (-51,8% A/A y -56,7% T/T) e Hídrica (-46,1% A/A y -20,5% T/T), dada la afectación sobre los embalses hídricos por el Fenómeno de sequía indujeron a menor energía disponible. Esta menor disponibilidad de energía vía Gx. Hídrica y la necesidad de compras en Bolsa a precios más altos, generó mayores Costos de Ventas (+6,4% A/A), presionando fuertemente a la baja tanto el EBITDA como las Ganancias del Periodo que se ubicaron en tan solo COP 21 mil MM (-71,5% A/A).
- No obstante, resaltamos **el destacado comportamiento de las Gastos Financieros** (-23,9% A/A y -9,4% T/T) gracias a la caída de los indexadores IPC e IBR, por un entorno inflacionario más bajo, y la modificación de condiciones sobre créditos existentes, lo cual también reflejó una menor deuda estructural pasando de 16,9% en 1T23 a 13,9% en 1T24.
- Finalmente, **la caída de la Energía Producida (-43% A/A y -28% T/T) en mayor proporción a la reducción de la Energía Vendida (-19% A/A y -10% T/T)** es un reflejo de la presión que tuvo Celsia durante el 1T24 producto del Fenómeno del Niño. Esto, sumado a mayores Gastos de Administración llevaron a la compañía a reportar un ROAE muy afectado de 3,4% (-191pbs A/A y -97 T/T).

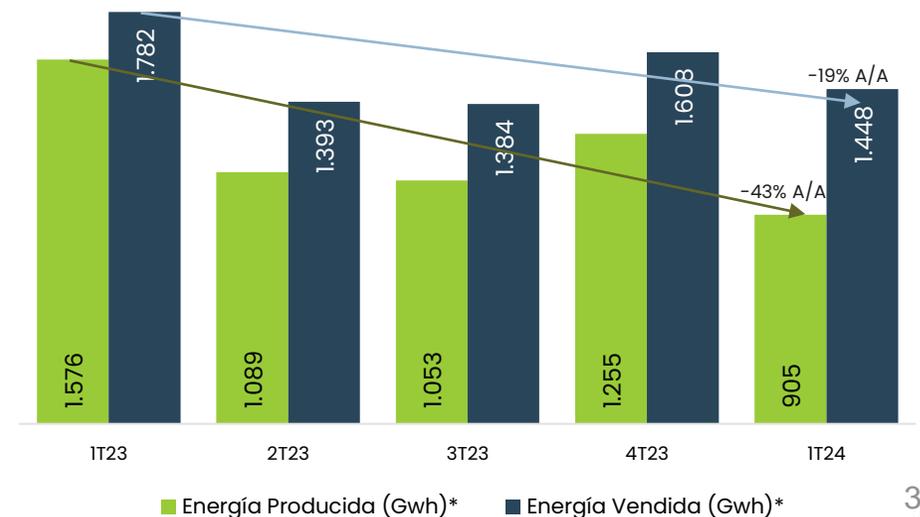
Generación de energía de Celsia: Operación en Colombia

Gráfica 2. Cifras en GWh.



Saldo Energía Producida vs. Energía Vendida

Gráfica 3. Unidades en Gwh



Celsia | Entrega de Notas 1T24

El Niño pasa factura

→ **Es importante seguir monitoreando:** **1)** La recuperación del nivel de embalses de Celsia (33% en 1T24) respecto al nivel nacional (49,7% en 1T24) durante el 2024, **2)** El posible inicio del Fenómeno de la Niña (*lluvias*), **3)** El comportamiento inflacionario y niveles más atractivos de tasas de interés en Colombia, que de continuar por una senda bajista permitirán aliviar en mayor proporción las presiones sobre los Gastos Financieros, lo que a su vez beneficiaría a la Utilidad y el ROE. Y, finalmente **4)** El proceso de recompra de acciones que adelanta la compañía, que por el momento ha logrado inyectar liquidez a la especie.

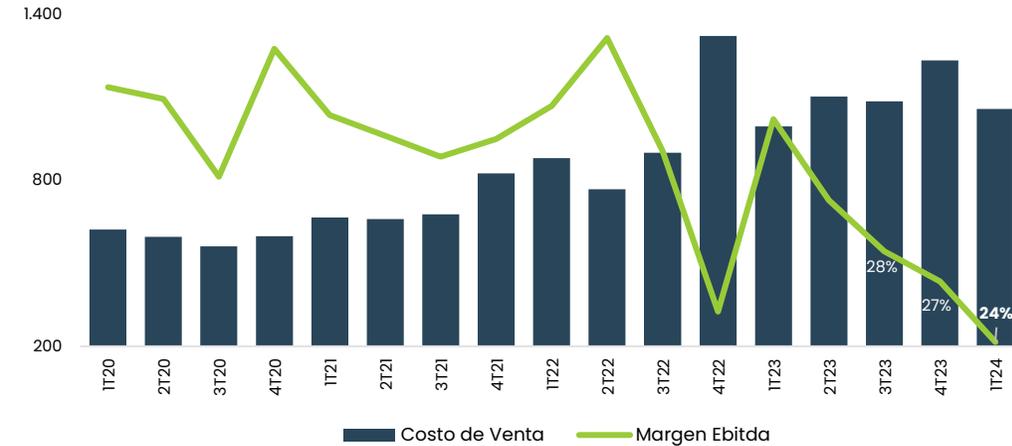
- **Cobertura de Intereses deteriorado:** A pesar de que la compañía logró la fuerte reducción de los Gastos Financieros gracias a mejores indexadores de deuda en Colombia, la compañía sufrió por caídas en sus Ingresos llevando al deterioro de su EBITDA, lo cual reflejó la caída sobre la Cobertura de Intereses, pasando de 2,25x en el 4T23 a 1,84x en 1T24 (*Gráfica 5*).

Comentarios Conferencia de Resultados & ASG

- **Tesorito impulsa una mejor calidad de vida** en zona rural de Córdoba, gracias a la entrega de acueductos como inversión social y ambiental, que permitieron que al menos mil habitantes accedan al servicio vital 24hrs del día frente a la intermitencia constante que se presentaba anteriormente.
- **Programa de Recompra** pretende inyectar liquidez para la correcta formación de precios, por lo pronto la acción ha logrado valorizarse 39% año corrido hasta abril.
- **Proyecto eólico en la Guajira:** esperan tener entre finales de 2024 e inicios de 2025 todos los diseños, y en ese espacio de tiempo decidir si el proyecto lo construye Celsia, se Asocian o lo Venden, ya que aún está por definirse.

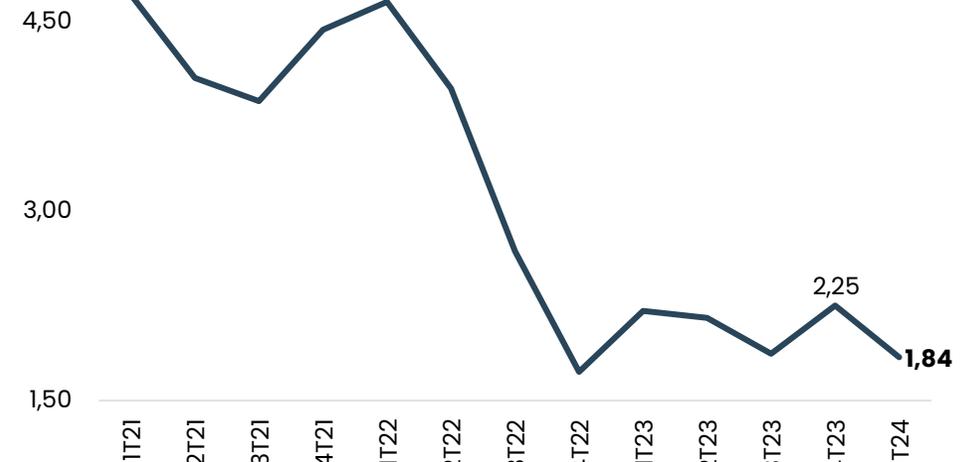
Menor Margen EBITDA vs. Mayores Costos de Venta

Gráfica 4. Costo de Venta: Cifras en COP Miles MM. Margen Ebitda: cifras en %.



Cobertura de Intereses

Gráfica 5. Cifras en veces. Fórmula: EBITDA/Gastos Financieros.



¿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 II 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.