

septiembre de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Celsia Investor Day 2024

Más cerca de Celsia

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co





Celsia Investor Day 2024

Más cerca de Celsia

En días pasados pudimos asistir al **Investor Day de Celsia** donde se tocaron temas relacionados a la evolución de la estrategia de la compañía y los planes a futuro, **destacando los siguiente respecto al foco estratégico:**

- Se hizo referencia al comportamiento de los resultados de la compañía en el pasado Fenómeno de “El Niño” (2024), frente a lo sucedido en 2015 y 2016, donde se registraron Pérdidas por COP 166 mil MM y una Utilidad Neta de COP 33 mil MM respectivamente, alcanzando niveles de apalancamiento (Deuda Neta / EBITDA) de 3,5x y 3,6x cada uno, limitando los dividendos repartidos en efectivo a COP 19 mil MM y poco más de COP 67 mil MM equivalentes en acciones en 2016. **Lo anterior contrasta con lo vivido entre el 3T23 y el 1T24, donde se obtuvo una Utilidad Neta Consolidada de COP 177,7 mil MM.**
- Esta evolución positiva en los resultados en tiempos de estrés hídrico ha sido posible por el cambio en la estrategia de Celsia, que **actualmente cuenta con casi 1.500 MW de capacidad instalada, que si bien es menor a los 2.388 MW del 2015, se tiene un cambio significativo en el mix de generación, pues actualmente sólo el 13% de la Generación es Termo frente al 48% de hace 9 años.** Además, las plataformas de inversión pesan cerca del 20% del total de Ingresos actualmente. Así, al cierre del 2023 se alcanzó el mayor ROCE de la última década llegando a 18,32%.
- Asimismo, **se hizo un recuento de los posibles impactos por cambios en las reglas de juego en los diferentes segmentos donde se tiene presencia.** Por un lado, si llegase a haber alguna intervención en los precios de la energía en bolsa, este tendría un efecto limitado en **Generación** pues alrededor del 80% de los Ingresos provienen de Contratos, algo similar a **Transmisión**, donde los

Precio Objetivo (COP)	4.600
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	31,76%
PER	21,7x
P/VL	1,16x
Dividend Yield	7,9%

Gráfica 1. Comportamiento precio Celsia

Gráfica 1. COP / acción



Celsia Investor Day 2024

Más cerca de Celsia

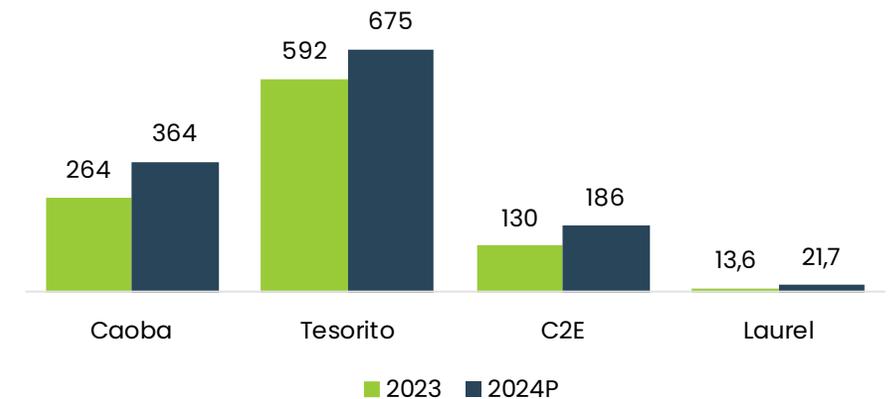
proyectos se han realizado por medio de contratos de largo plazo, logrados por medio de subastas con el gobierno nacional y que tienen un blindaje político importante, haciendo muy complicado cambiar los términos del acuerdo. Por su parte, **Distribución** sería el más expuesto, donde las elevadas medidas de calidad y cambios en el WACC serían los principales riesgos. Y finalmente, se tiene el riesgo por cambios en el reconocimiento de Costos en **Comercialización**, no obstante, ya se está trabajando con Enerbit, una plataforma digital para comercializar energía respaldada por Celsia que actualmente cuenta con más de 8,4 mil Clientes y que llevaría a unas eficiencias importantes en la operación del segmento.

En cuanto al desempeño actual de las plataformas hay varios puntos a resaltar:

- **Caoba**, plataforma enfocada en transmisión energética, actualmente cuenta con el 53,6% de sus ingresos Regulados por la Resolución 015, con un promedio de vida de los contratos de 21 años, destacando el CAGR del 24,9% y del 25,2% en los Ingresos y EBITDA respectivamente, entre el 2020 y lo esperado por la compañía a cierre del 2024, además de mostrar Márgenes EBITDA superiores al 85% de manera sostenida en dicho periodo de tiempo.
- **Tesorito**, con un enfoque en la generación térmica, teniendo como socio estratégico a Canacol y Proeléctrica, cuenta con Ingresos 100% en USD y con Cargos por Confiabilidad por 20 años, donde se destacó la ubicación estratégica de la plataforma, permitiéndole tener acceso al sistema nacional de gasoductos, además de contar con varios pozos a no más de 20 km como el de Hocol, reduciendo significativamente el riesgo de quedarse sin suministro de Gas. Del mismo modo, se destacó el funcionamiento distintivo de la planta, la

Gráfica 2. Evolución Ingresos por Segmento

Cifras en COP MIL MM



Celsia Investor Day 2024

Más cerca de Celsia

el cual permite generar energía con demandas específicas sin necesidad de poner en funcionamiento la totalidad de la planta, permitiendo mayores eficiencias.

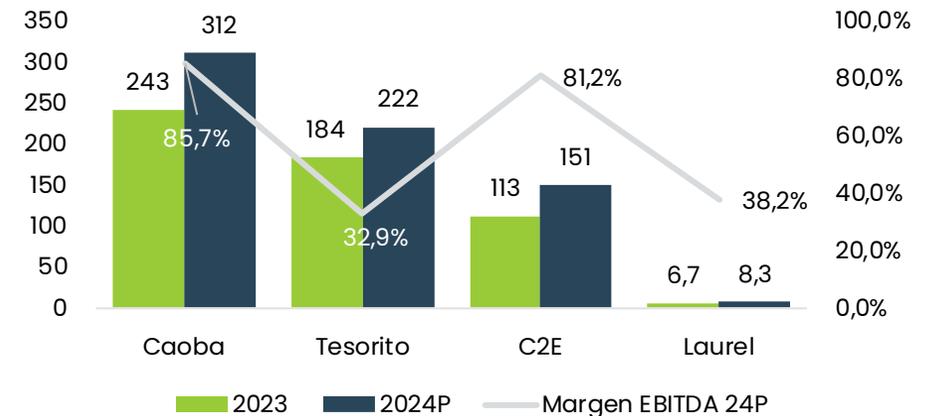
- **C2E** es la plataforma dedicada a proyectos solares de gran escala (>8 MW), donde se espera un rápido crecimiento, pues, para cierre de este 2024 Celsia proyecta un crecimiento de 43% A/A en los Ingresos y un 33,7% A/A en el EBITDA, además del buen comportamiento de indicadores como CAPEX por MWp que se ha reducido 28% desde el 2018. Por su parte, lo más sobresaliente de esta plataforma son los beneficios tributarios obtenidos por los proyectos de Energías No Convencionales establecidos en la Ley 1715, que sumado a la Utilidad del C2E, ya se habría recuperado el 93% de la Inversión realizada por Celsia en la plataforma hasta el 2022.
- **Laurel**, enfocada en construcción de Techos y Granjas solares de entre 100 kWp y 8 MWp, si bien es pequeña y sólo generaría COP 21,7 mil MM a cierre de 2024 de acuerdo con Celsia, se destaca el funcionamiento del apalancamiento donde el 100% de los activos se apalanca usando la figura de arrendamiento operativo.

Finalmente, **en relación con lo esperado a futuro se tienen los siguientes puntos:**

- **La compañía ve oportunidades en Perú** con el Parque Eólico Caravelí, donde se espera que se inicie la construcción este 2024 y entre en operación en el 1S26 con una capacidad neta de 218,3 MW y Producción de 609 GWh/año, así como, una PCH de 19,78 MW y que inició la operación en Mayo de este año.

Gráfica 3. Evolución EBITDA y Margen EBITDA Plataformas

Cifras en COP mil MM y %



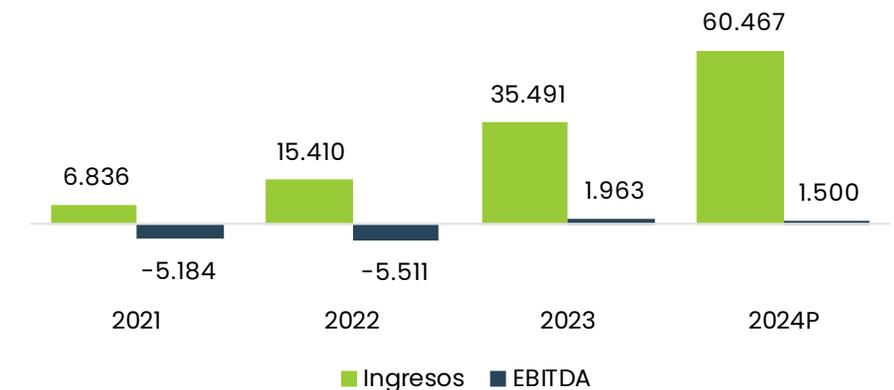
Celsia Investor Day 2024

Más cerca de Celsia

- **Celsia Internet**, una operación de la compañía que en 2019 inició la comercialización del servicio a clientes finales y que cuenta con 97 mil clientes activos y +370 mil Puertos construidos, ubicándola en el 5to lugar dentro de las compañías más grandes a nivel nacional en Fibra y 8vo lugar por tamaño teniendo en cuenta todos los Tipo de Acceso, con un gran enfoque social conectando 402 instituciones educativas, impactando 202,9 mil estudiantes. De acuerdo Celsia, esta iniciativa tiene la oportunidad de convertirse en una nueva plataforma, esperando alcanzar 1,2 MM de Clientes a 2034 y 2,2 MM de Puertos, enfocado en clientes industriales y zonas poco densamente pobladas, con un potencial de 18 MM de clientes donde el 15% sería de zonas rurales.
- Por otra parte, **la iniciativa de Hidrógeno Verde ha dado un giro, teniendo un nuevo enfoque en Urea Verde**, atacando una problemática a nivel nacional, pues el 100% de Urea utilizada en el mercado local es importada y que desde 2020 al 2022 los precios crecieron 3,3x, afectando directamente a los 14 MM de personas que dependen de la Agricultura en el país, además de tener un mercado objetivo interesante, pues el país cuenta con un potencial de 41 MM de Hectáreas para ser cultivadas frente a las 7 MM actuales. Este proyecto hasta ahora está en etapa de ingeniería y en el 2025 se esperaría tener los resultados de viabilidad del proyecto.
- Finalmente, **en relación con las plataformas: 1)** En C2E se espera pasar de 300 MW al cierre de 2023 a 1.200 MW en el 2026, teniendo beneficios tributarios estimados por COP 400 mil MM; **2)** Se espera continuar con Tesorito II pasando de 200 MW a 400 MW; **3)** Laurel, se planea llegar a 114 MW en 2026 frente a los 34 MW del 2023; y **4)** En Caoba se espera continuar creciendo con las convocatorias de Carreto y Sahagún.

Gráfica 4. Evolución cifras Celsia Internet

Cifras en COP mil MM



¿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



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



Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
m.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
d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de 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.