

Según nuestra primera impresión, Celsia presentó resultados POSITIVOS en el 1T21, los cuales estuvieron por encima de las estimaciones del mercado, no obstante el margen EBITDA registró una menor dinámica por mayores costos y gastos operacionales. A nivel consolidado, los ingresos tuvieron un buen comportamiento (+5,6% A/A y +9,2% T/T). Los costos consolidados (+7,0% A/A y +11,3% T/T) se relacionan con mayores costos del operador de red en Colombia, mantenimiento y costo de materiales, mientras que los gastos administrativos (+14,6% A/A y +17,2% T/T) estuvieron relacionados con aumentos en Colombia por provisiones de cartera, depreciaciones y amortizaciones y en Centroamérica (CA) se presentaron no recurrentes en 1T20 relacionados con una reversa de una provisión de gastos de personal. Los otros gastos (+14,5% A/A y +429,7% T/T) estuvieron explicados por gastos de impuesto de registro y legales de la fusión por absorción de Celsia Tolima y la provisión por indemnización de personal en BLM. El margen EBITDA se ubicó en 34,3% (-131 pbs A/A y -310 pbs T/T). A nivel no operacional, se dieron mayores ingresos financieros (+36,4% A/A y +51,6% T/T) por el ingreso de la financiación a terceros (Caoba) y a usuarios. Además se registró una reducción en gastos financieros (-25,7% A/A y -30,7% T/T) dado un menor costo de la deuda indexada al IPC. En el trimestre se presentó una menor tasa de impuestos (32% vs 44% 1T20). De esta manera, la utilidad neta de la controladora llegó a COP 83,5 mil MM (+28,4% A/A y +50,4% T/T) y el margen neto al 8,5% (+151 pbs A/A y +233 pbs T/T). Respecto a Caoba, pese a mayores ingresos y EBITDA, la utilidad neta (-93,9% A/A y -90,6% T/T) se vio afectada por gastos financieros.

Hechos relevantes

- Generación en medio de “La Niña”:** En Colombia a nivel de generación, en 1T21 los ingresos se ubicaron en COP 259,7 mil MM (+4,9% A/A y +43,1% T/T). El comportamiento mixto en las ventas en bolsa (-23,5% A/A y +44,5% T/T) se relacionó a nivel anual con menores precios en bolsa (-43,5% A/A y +13,7% T/T) en medio de un fenómeno de “La Niña” moderado (el nivel agregado de los embalses del SIN cerró 1T21 en 58% de su volumen útil frente a 35% en 1T20), pese a mayores ventas de energía en el spot (+24,1% A/A y +36,3% T/T). Las ventas en contratos (+194,7% A/A y +80,1% T/T) se presentaron por mayores precios, a pesar de una reducción en la energía vendida bajo esta modalidad (-3,0% A/A y -7,0% T/T). El ingreso del Cargo por Confiabilidad permaneció estable (-0,2% A/A y +2,6% T/T). Cabe mencionar que la generación del periodo tuvo aportes de la PCH San Andrés y de la generación solar debido a las contribuciones de Celsia Solar Espinal y Celsia Solar El Carmelo.
- Distribución y Comercialización con llluvias:** Los ingresos por Uso y Conexión de Redes fueron de COP 65,9 mil MM (-10,6% A/A y -1,3% T/T). Los ingresos por comercialización de energía llegaron a COP 497,9 mil MM (+13,9% A/A y -3,4% T/T), donde su incremento anual se debió principalmente a 25 GWh adicionales comercializados. En Valle, mayores llluvias incidieron en el comportamiento de los indicadores de servicio.
- Menor demanda de energía:** En CA los ingresos de generación en 1T21 fueron de COP 116,9 mil MM (-20,9% A/A y +27,0% T/T), cuyo comportamiento anual se relacionó con la menor generación térmica y una disminución en la demanda de energía. La energía vendida (-39,1% A/A y +5,7% T/T) estuvo relacionada con la dinámica de las ventas en contratos (-19,6% A/A y +26,3% T/T) en medio de la reducción en la demanda de las distribuidoras por el Covid-19.

Resumen resultados financieros

Celsia					
Cifras COP MM	1T20	4T20	1T21	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos operacionales	928.394	897.536	980.476	5,6%	9,2%
EBITDA	330.643	335.688	336.321	1,7%	0,2%
Utilidad Neta Controladora	65.028	55.528	83.504	28,4%	50,4%
Margen EBITDA	35,6%	37,4%	34,3%	-131 pbs	-310 pbs
Margen Neto	7,0%	6,2%	8,5%	151 pbs	233 pbs
Energía Producida Total (GWh)	1.188	1.185	1.396	17,5%	17,8%
Energía Vendida Total (GWh)	1.766	1.562	1.687	-4,5%	8,0%

12 de mayo de 2021

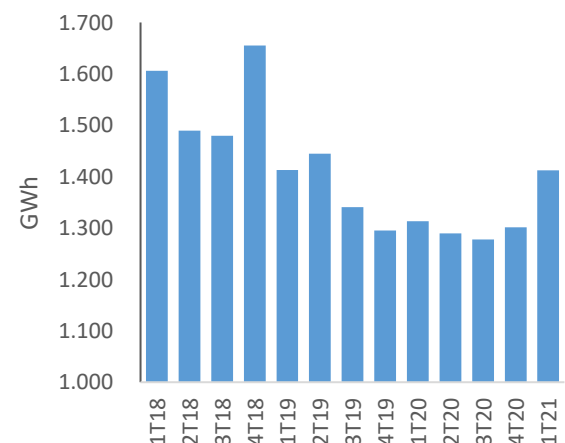


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	5.196
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	4,7
Ultimo Precio	4.350
YTD (%)	-7,3%

Gráfica 1. Celsia - Energía Vendida Col.



Roberto Carlos Paniagua
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suárez
Gerente Estrategia
Renta Variable

Menores gastos financieros e impuestos favorecen

- **Principales comentarios de la compañía en la conferencia de resultados:**

- El “**Guidance**” del Capex para 2021 se mantiene en COP 3,6 BN, de los cuales COP 1,4 BN corresponden a Celsia y COP 2,2 BN a plataformas de inversión. Estos recursos estarían enfocados a nivel de distribución en la mejora del servicio en Tolima y Valle, a nivel de generación en granjas solares (620 MWp) y Tesorito, entre otros.
- La entrada en operación de El Tesorito sería en 1T22 y no a finales de 2021, debido a temas relacionados con la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales.
- Respecto al **proceso de enajenación de activos de la Nación**, la compañía comentó que se encuentra estudiando cuales pueden ser de su interés dentro de los activos a enajenar.
- Los **bloqueos recientes en Colombia han afectado la dinámica de la operación en el país**, lo cual incluye desde la cadena de suministro hasta los desplazamientos para mantenimientos. Esto podría llegar a impactar los tiempos de entrada de algunos proyectos debido a la importación de equipos, su transporte, entre otros.
- En Panamá la compañía construirá su primera planta fotovoltaica propia de 9,69 GW, ubicada al lado de la Central Prudencia en Chiriquí. Respecto a BLM (280 MW), Celsia firmó el memorando de entendimiento que permitirá en los próximos meses iniciar la enajenación de los activos de la sociedad y cancelación de las acreencias. La compañía considera que la liquidación ordenada de estos activos puede tomar varios años. Cabe recordar que Celsia tiene una participación del 51,24% y el restante la tiene el Estado panameño.
- La estrategia de la compañía en Panamá y Honduras estará más enfocada en el “Business to Business -B2B-” con grandes clientes y techos solares, sumado en mayor participación en negocios de eficiencia energética.
- Respecto a la MEGA 2025, relacionada con ingresos por COP 5 Billones y presencia en 6 países, la compañía comentó que respecto a la expansión geográfica han cambiado su estrategia y buscan diversificación en líneas de negocio dentro de los países donde están actualmente (Colombia, Panamá, Honduras y Costa Rica). No realizó comentarios sobre la meta de ingresos.

- **Criterios ESG:**

- Dentro de su búsqueda de carbono neutro al 2050, la compañía se encuentra realizando el rebalanceo de tecnologías en su portafolio de generación, espera sembrar 10 millones de árboles al 2025 (a 1T21 llevan 6,1 millones sembrados) y a largo plazo busca ser más activo en el segmento de eficiencia energética, relacionado con medición inteligente, gestión de la demanda, almacenamiento de energía y movilidad eléctrica.
- Celsia hizo parte de las compañías que firmaron la alianza del sector eléctrico, buscando la carbono neutralidad al 2050.
- La compañía mantiene más del 94% del total de proveedores como proveedores locales y en 1T21 sembró 360 mil árboles.

Dirección de Estrategia y Producto

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sanchez Sanabria

Analista Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Alejandro Ardila

Analista Junior Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Jose Medina

Practicante Renta Fija
jose.medina@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Gerencias Regionales

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.