

Celsia presentó resultados POSITIVOS en el 1T22, en línea con las expectativas del mercado. Los ingresos se incrementaron en 33,6% A/A, respaldados por la sólida dinámica del segmento de generación, donde resaltamos mayores niveles de venta en Colombia (cuya operación representó 86,3% de los ingresos totales) y mayor generación de energía térmica en Centroamérica. Los ingresos del segmento de distribución y comercialización también aumentaron, principalmente por un mayor número de GWh comercializadas, además del aumento del IPP. Pese a que los costos operacionales y los gastos de administración se incrementaron, el EBITDA registró un nuevo máximo histórico a nivel de trimestre, con un aumento de 35,2% A/A con una mayor contribución de todos los segmentos y presentando una mejora de 34 pbs en el margen. Por su parte, la utilidad neta creció en 23% A/A a pesar del aumento de los gastos financieros, mientras que el Flujo de Caja Libre mejoró, apoyado en la dinámica operacional y menor nivel de capital de trabajo.

Hechos relevantes

• **Generación extiende crecimiento:** En Colombia, los ingresos se incrementaron en 54,2% A/A, apalancados en mayor volumen de ventas tanto en spot (+78,1% A/A) como en contratos (+28,7% A/A) y mejores precios, además de mayores ingresos por cargo de confiabilidad (+28,8% A/A); destacamos que los niveles de embalses de la compañía (66,8%) se posicionaron por encima del promedio nacional (57,4%), además de los mayores precios en bolsa (+49,1% A/A) y el incremento de la demanda tanto en el mercado regulado como en el no regulado (+1,9% y +11,1% A/A, respectivamente). En Centroamérica los ingresos crecieron 49,8% A/A, principalmente por mayores precios y mayor generación de energía térmica en la planta de Cativá, además del efecto positivo de la recuperación económica, que se tradujo en un crecimiento de 8,2% A/A en la demanda.

• **Distribución y Comercialización no se queda atrás:** El segmento se apalancó en mayores GWh comercializadas, la inflación tarifaria y la entrada en operación de nuevos activos. Frente a las plataformas de inversión, destacamos mayor generación de EBITDA en C2 Energía (+21,2% A/A), donde se continúan sumando activos y en Caoba el EBITDA (+15,1% A/A) fue impulsado por el aumento del IPP. Cabe mencionar que la entrada en operación del proyecto de renovable no convencional El Tesorito, programada el 2S21, respaldaría de forma positiva los resultados, al aportar una capacidad de 200 MW.

• **EBITDA marca nuevo récord histórico:** Los costos de ventas se incrementaron 32,4% A/A, impulsados principalmente por materiales, operación y mantenimiento, además de mayores precios de energía; mientras que los gastos crecieron en 4,8% A/A por mayor gasto en servicios públicos. No obstante, destacamos que la sólida dinámica operacional de la compañía y un ritmo de crecimiento de costos y gastos menor a los ingresos, Celsia alcanzó un nuevo récord en el EBITDA trimestral (+35,2% A/A), con una expansión de 43 pbs en el margen frente al 1T21. En cuanto a la utilidad neta, destacamos el crecimiento de 23% A/A pese al mayor nivel de gastos financieros, con aportes positivos de método de participación.

• **Flujo de Caja:** El Flujo de Caja Operativo del trimestre fue un 247% A/A más alto, por mejor resultado operacional y menor nivel de capital de trabajo. En consecuencia, a pesar de mayor nivel de CAPEX, el Flujo de Caja Libre (aún negativo) mejoró desde COP -208,2 mil MM al final de marzo de 2021 hasta COP -79,5 mil MM con corte a marzo de 2022.

17 de mayo de 2022

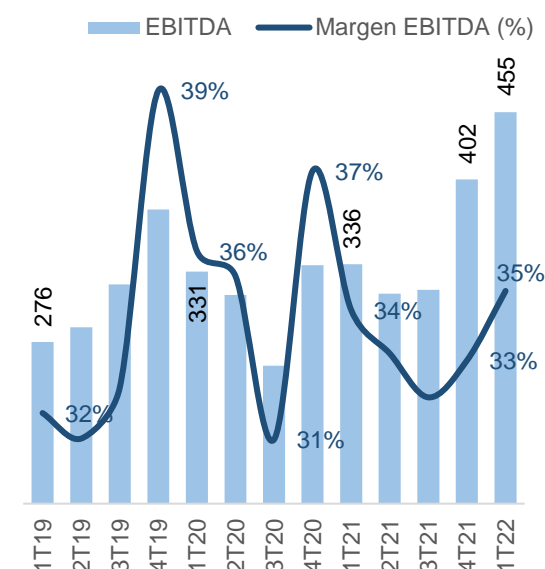


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	5.196
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	4,4
Último Precio	4.157
YTD (%)	-0,23%

EBITDA (COP mil MM) y Margen EBITDA (%)



Fuente: EEFF Celsia. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en COP MM	Celsia				
	1T21	4T21	1T22	Var % T/T	Var % A/A
Energía Producida Total (GWh)	1.396	1.614	1.644	1,9%	17,8%
Energía Vendida Total (Gwh)	1.687	2.053	1.996	-2,8%	18,3%
Ingresos	980	1.213	1.309	8,0%	33,6%
EBITDA	336	402	455	13,0%	35,2%
Utilidad Neta	84	117	103	-12,4%	23,0%
Margen EBITDA	34,3%	33,2%	34,7%	154 pbs	43 pbs
Margen Neto	24,8%	29,1%	22,6%	-655 pbs	-225 pbs

Fuente: EEFF Celsia. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- Con respecto al **aumento del nivel de gastos financieros**, este es explicado en gran medida por el aumento de los indexadores durante el último año (Tasa Intervención BanRep e IPC). Sin embargo, la administración destacó que dada la importante correlación entre el indexador de la deuda y de los ingresos regulados de la compañía, se genera una especie de cobertura ante estas variaciones.
- **El proyecto El Tesorito** (plataforma de energía térmica) permitiría el aprovechamiento de momentos coyunturales del mercado y respaldaría el segmento de renovables no convencionales. El proyecto se encuentra en la fase final (puesta en marcha de equipos, terminación de subestaciones), esperando que la planta entre en operación en los próximos meses.
- **Se creó una nueva plataforma en alianza con Grupo Bancolombia Capital (Laurel)**, para desarrollar proyectos de generación solar y servicios de energía generada por fuentes alternativas para empresas. El proyecto iniciaría con una capacidad de 30 MW en techos que ya se encontraban en operación y la expectativa es sumar más de 160 MW en 5 años por medio de esta plataforma, lo que permitiría ofrecer precios más competitivos y resultaría favorable para ganar cuota de mercado.
- **En el 1T22 la compañía invirtió alrededor de COP 350 mil MM**, enfocados en expansión y actualización tecnológica de las redes y el crecimiento de las granjas solares. En Tolima se esperan inversiones por COP 164 mil MM en nuevas subestaciones, construcción de circuitos, modernización de redes y actividades de mantenimiento de red; las inversiones realizadas en esta plataforma han permitido mejoras significativas en términos de calidad. En el Valle se montó la primera subestación dotada con equipos inteligentes donde todos los procesos son digitales (con una inversión superior a COP 21 mil MM), lo que permitiría ampliar en 25MW la capacidad; se espera la construcción de 5 subestaciones inteligentes en el Valle y Tolima, lo que permitiría mejorar la confiabilidad.
- **Con respecto a la coyuntura actual y su impacto sobre el flujo de suministros**, si bien se han presentado algunos retrasos, los niveles de anticipación e inventarios y la construcción de relaciones sólidas con los proveedores han permitido que se mantenga la capacidad de abastecimiento y de continuidad de los proyectos con leves retrasos. Frente a este tema, la compañía aún trata de estimar cuál podría ser el impacto de las restricciones en China y de indagar la posible generación de nuevas fuentes de abastecimiento.

ASG

- Celsia y Grupo Éxito se comprometieron con la siembra de 1 millón de árboles; en el caso de Celsia se realizará la siembra de 500 mil árboles a través del programa ReverdeC, favorable para la cobertura forestal y la restauración ecológica de las cuencas hidrográficas del país.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Luis Felipe Sánchez

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

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

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

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejand.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Nicolás Rodríguez

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

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejand.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.

Advertencia

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.