Celsia

Libro de Resultados 3T22 | Mayor demanda de energía beneficia ingresos

Noviembre 2022
P.O promedio COP 4,700

Paola Andrea Lama
Analista

Estiven Hurtado
Analista

Celsia reportó resultados positivos con respecto al 3T21. Los ingresos consolidados sumaron COP $1.29 billones registrando un crecimiento de +33% a/a. Las operaciones en Colombia representaron ingresos por COP $1.16 billones y Centroamérica por COP $136,000 millones. En Colombia, los ingresos estuvieron impulsados por una mayor generación y comercialización mayorista en contratos, y un incremento en los GWh comercializados ante una mejor demanda de energía. Mientras, en Centroamérica los ingresos aumentaron por una mayor generación hidráulica respecto al 3T21.

En el 3T22, el EBITDA fue COP $424,000 millones con un incremento de +34.1%a/a, debido a un margen de contribución positivo de todos los segmentos, mayor energía comercializada y una mayor cantidad de infraestructura que pudo captar mayores ingresos. Los rubros que presentaron mayor contribución al EBITDA son los siguientes: Operación en Colombia (COP $342,000 millones, +35.3% a/a), Generación (COP $145,953 millones +39.2% a/a), Distribución y comercialización del Valle (COP $139,550 millones +54.2% a/a), operación en Centroamérica (COP $82,168 millones +29.3% a/a).

El margen EBITDA se ubicó en 33%, disminuyendo con respecto al 3T22. Esto por el incremento de los costos de ventas que alcanzaron los COP $900,000 millones (+32.8% a/a), debido a mayores costos variables y costos fijos, como: mayor generación, restricciones, transportes, materiales y gastos de mantenimiento. De igual manera, los gastos administrativos registraron un aumento de +12.0% a/a y alcanzaron los COP $86,200 millones explicado por un mayor gasto en depreciación y amortización.

La utilidad neta atribuible a propietarios de la controladora alcanzó COP $87,000 millones con una una disminución del -17.7% t/t, debido al incremento en la tasa nominal de impuestos que pasó de 31% a 35% generando presiones negativas sobre los beneficios netos. De igual manera, los mayores gastos financieros son explicados por el aumento de la inflación y la tasa de política monetaria durante 3T22. En el actual contexto al que se le suma la depreciación de la moneda, esperamos que este fenómeno continúe afectando la utilidad en el 4T22.

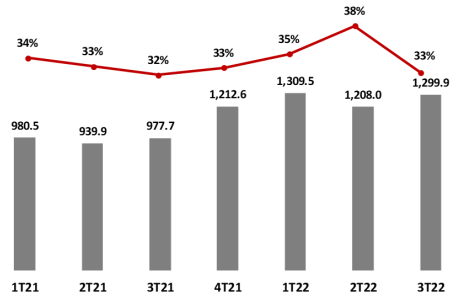
Tabla 1. Resultados

COP Mil M	2T22	3T22	3T22E	% Var T/T	% Var A/A
Ingresos	1,208	1299.8	1277	+7.6%	+33%
EBITDA	457.9	424.1	447.6	-7.4%	+34.1%
Utilidad neta	105.7	87.02	79.05	-17.7%	+13.7%
Margen EBITDA	37.9%	32.6%	35.1%		
Margen Neto	8.8%	6.7%	6.2%		

Fuente: Celsia - Acvaeconomía

Los ingresos por comercialización minorista aumentaron +26.1% a/a, alcanzando los COP $702,641 millones, por +39 GWh adicionales comercializados en comparación con el 3T21. Del mismo modo, los ingresos por uso y conexión de redes incrementaron +40% a/a, registrando COP $111,573 millones impulsados por la entrada en operación comercial de nuevos activos, al mayor WACC regulatorio y al incremento en el indexador de la tarifa. Igualmente, los ingresos por otros servicios operacionales incrementaron +80.2% a/a gracias al buen desempeño del portafolio de nuevos productos y servicios. En Centroamérica, los ingresos por generación aumentaron +14.8% a/a. Mientras, los ingresos operacionales en Centroamérica fueron de USD $31.0 millones similares a los registrados en el 3T21.

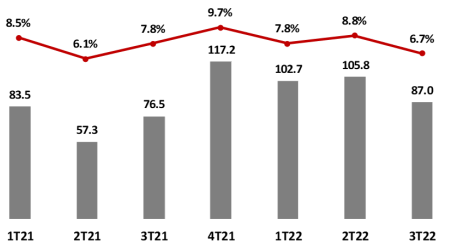
Gráfica 1. Ingresos y Margen Ebitda, Mil M



Fuente: Celsia-Acva Economía

En lo corrido del año las operaciones generaron efectivo por COP $1.13 billones. Los recursos generados se destinaron, en primer lugar, a necesidades de capital de trabajo neto por COP $54,915 millones donde se destaca el incremento en el saldo de la senda tarifaria en especial en Tolima. En segundo lugar, se destinó al pago de impuestos por COP $254,235 millones y pago de dividendos por COP $290,798 millones. Igualmente, en CAPEX se destinaron COP $1,217,217 millones y el movimiento neto de financiación generó recursos por COP $735,961 millones.

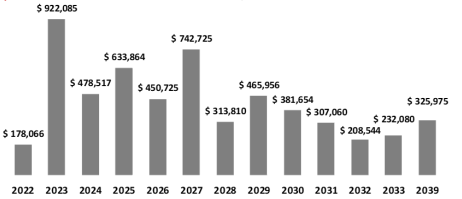
Gráfica 2. Utilidad y Margen Neto, Mil M



Fuente: Celsia-Acva Economía

En el 3T22 inició la operación Termoeléctrica El Tesorito, planta de respaldo a gas con una capacidad de 200 MW. El proyecto se adelantó en conjunto con Proeléctrica y Canacol, y se invirtieron más de USD $210 millones. Es importante mencionar que, cuenta con una tecnología eficiente a la hora de generar de tal forma que puede cubrir la variabilidad de las plantas renovables no convencionales y es un soporte ante futuros fenómenos del Niño. Además, fortalece la prevención sobre otros fenómenos naturales, por tener una tecnología que no depende de variables meteorológicas contando con el potencial de generar mayores ingresos en el futuro.

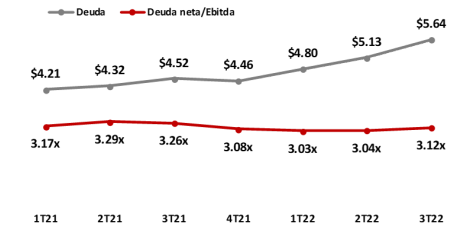
Gráfica 3.Perfil de Vencimientos, M



Fuente: Celsia-Acva Economía

En materia ASG, Celsia se convierte en una de las primeras empresas del sector de energía en convertirse en carbono neutral. En los últimos 4 años la compañía logró disminuir en 74% las emisiones de gases de efecto invernadero. Además, incrementó el uso de energías renovables aplicando rigurosos planes de eficiencia energética, acompañado de un programa de siembra y cuidado de árboles nativos en diferentes departamentos de Colombia. Por otro lado, Celsia en alianza con Grupo Éxito, lanzan la iniciativa #UnÁrbolALaVez, la cual tiene como objetivo aumentar la cobertura forestal, restaurar las cuencas hidrográficas en Colombia y proteger su biodiversidad, como resultado de la estrategia de la compañía de reducir, mitigar y compensar su impacto en el planeta.

Gráfica 4.Perfil de Vencimientos, M



Fuente: Celsia-Acva Economía

Celsia en el 3T22 suscribió una línea de crédito por USD $140 millones, con el International Finance Corporation (IFC), el cual está vinculado con criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo). Esta línea de crédito genera beneficios por la tasa más competitiva con respecto al mercado primario de deuda corporativa, que en el último trimestre ha aumentado de manera significativa. Por otro lado, los recursos le permitirán a la compañía financiar la construcción y/o adquisición de proyectos de energía renovable y continuar ejecutando el plan de inversiones para mejorar la prestación del servicio de energía tanto en Valle del Cauca como en Tolima, así como seguir desarrollando el portafolio de productos para sus clientes.

En el 3T22, la compañía se adhirió a la reducción de la tarifa de energía propuesto por el ministerio de minas y energía. Es así como los usuarios de energía del Valle del Cauca y el Tolima percibirán una reducción acumulada en las facturas que reciban en noviembre y diciembre, entre el 5% y el 15%, según las condiciones particulares de cada mercado. Igualmente se estima que los ingresos en los próximos 12 meses disminuyan aproximadamente en COP $100,000 millones sobre precios estables y contratos vigentes. Como generador, Celsia también realizó una negociación voluntaria de sus contratos de venta de energía con comercializadores que permitió un descuento cercano al 9%. Dicho lo anterior, la compañía podría presentar un menor flujo de caja en el 4T22, por los menores ingresos de comercialización y generación de energía.

La compañía tiene un portafolio diversificado de activos con un modelo de negocio que integra la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica. La diversificación da fortaleza al emisor, que también se consolida como uno de los actores fundamentales en medio de la discusión sobre la transformación energética y la hoja de ruta COP 27. Sin embargo, como factores a monitorear está el impacto que pueda tener la reducción de las tarifas de energía en los ingresos a corto y mediano plazo. Además, la reforma tributaria que aumentará la tasa impositiva en +3pb el impuesto de renta, lo que podría aumentar las presiones negativas en la utilidad neta en 2023 y la sobretasa sobre el sector.

Celsia continúa como una de las principales compañías del sector energético en Colombia gracias a una destacable gestión operativa que genera valor a sus accionistas. Sumado a esto, se destaca la compañía como un jugador clave en el negocio de energías renovables para los próximos años. Sin embargo, a pesar de los excelentes resultados financieros, la compañía no logra reflejar el buen comportamiento de sus resultados con el precio de la acción, debido a tener competidores en el mercado accionario con mejores indicadores de rentabilidad como es el caso de ISA y GEB. Si bien el precio objetivo de la compañía está alrededor de COP $4,700, el desempeño de la acción en el año corrido registra una pérdida de -29.6%, llegando a niveles de 2015. En conclusión, esperamos una continuidad en la tendencia de crecimiento de la compañía, sin embargo, la posibilidad de movimientos al alza en su precio accionario permanece limitada.

Tabla 2. Información de la acción ordinaria

Capitalización Bursátil	COP $3,113.6 B
Máx 52 Semanas (01/19/22)	COP $4744.3
Min 52 Semanas (09/27/22)	COP $2690
Variación año corrido	-29.6%(COP-$1,225.4)
Número de acciones	1,070 M
Riesgo	Medio

Fuente: Bloomberg - Acvaeconomía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

Paola Andrea Lama Velasquez
Analista IE
paola.lama@accivalores.com

Nicolás Aguilera
Analista IE
nicolas.aguilera@accivalores.com

Estiven Hurtado Cortes
Analista IE
estiven.hurtado@accivalores.com

Sarah Garcés Anzola
Analista IE
sarah.garces@accivalores.com

Juan Camilo Buendia Delgado
Analista IE
juan.buendia@accivalores.com

Valentina Orozco Acuña
Analista IE
valentina.orozco@accivalores.com