

## Resultados Colbún 4T22: Ebitda Supera Nuestras Expectativas y Las de Consenso

Juan Ignacio Vicencio F.  
juan.vicencio@security.cl

- **Al cierre del cuarto trimestre de 2022, Colbún reportó un Ebitda de US\$260 millones, superando nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una mejora de 58% comparado con el mismo período del 2021 y significa un margen de 47% sobre ingresos, 3 p.p. mayor que el margen Ebitda obtenido en el 4T21. Estos resultados reflejan la mejor hidrología en Chile del trimestre, junto a la contención en el costo del sistema que implicó el aporte de gas argentino.**
- Su primera línea presentó un aumento de 48% a/a, alcanzando US\$555 millones, destacando la mejora en volúmenes vendidos en ambos países, apoyados por mejores precios promedio. Esto se tradujo en mejoras en ingresos de 42% a/a en Chile y 89% a/a en Perú.
- A nivel de producción, en Chile generó 3.452 GWh, un crecimiento de 36% comparado al 4T21, explicado por las mayores ventas físicas a clientes libres por su contrato con BHP y mayores ventas al mercado spot. Además, la importante mejora de 77% a/a en la generación hídrica, permitió bajar los requerimientos de carbón y diésel. En Perú, la generación creció 29% a/a, llegando a un total de 1.202 GWh, principalmente por la mayor disponibilidad y despacho de la central durante el trimestre.
- Por país, los ingresos en Chile alcanzaron US\$470 millones, con una caída de -13% a/a en el segmento regulado, al vencer un contrato con CGE, pero un crecimiento de 62% anual en clientes libres (este último pasando a representar un 67% del total), tras la entrada en vigencia de un nuevo contrato con BHP desde ene-22, y un mayor precio promedio por una variación positiva de indexadores, subiendo 9% a/a. Por otro lado, los costos de explotación presentaron un incremento de 38% anual, principalmente por mayores costos de consumo de combustibles (56% a/a). Esto significó un Margen Ebitda de 48% para Chile, lo que implica una mejora de 4 p.p con respecto al 4T21.
- En Perú, en tanto, los ingresos subieron 89% a/a, obteniendo US\$85 millones, con un alza en el segmento regulado de 44% a/a, pero con una caída en el segmento libre de -4% a/a. El precio promedio mejoró 49% a/a. Sin embargo, sus costos de explotación mostraron un aumento de 99% a/a, principalmente por mayores compras de energía producto de un contrato cuyo precio aumentó en casi tres veces a/a. y por un mayor costo de gas. Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$34 millones (+85% a/a).

	IV-2022		IV-2021		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	555.1	-	374.9	-	48.1%		
Costos de Explotación	-256.7	46.2%	-176.0	46.9%	45.9%		
GAV y otros	-38.7	7.0%	-34.7	9.3%	11.5%		
Depreciación	-57.4	10.3%	-52.7	14.1%	8.9%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>202.4</b>	<b>36.5%</b>	<b>111.6</b>	<b>29.8%</b>	<b>81.4%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>259.8</b>	<b>46.8%</b>	<b>164.3</b>	<b>43.8%</b>	<b>58.1%</b>	<b>227</b>	<b>232</b>
<b>Utilidad/Pérdida</b>	<b>128.9</b>	<b>23.2%</b>	<b>-55.1</b>	<b>-14.7%</b>	<b>-333.9%</b>	<b>99.1</b>	<b>108.1</b>

Los resultados del trimestre continuaron potenciados por una mejor hidrología en Chile, que permitió un mix de generación más eficiente, manteniendo una posición vendedora al mercado spot gracias al fuerte aumento de su generación hidro, compensando la baja en carbón. Para 2023, esperamos que la contención en los precios de los combustibles otorgue un mayor respiro a los márgenes de la compañía, la que además se seguirá favoreciendo con la introducción gradual de sus inversiones en energías renovables. Si bien, no vemos riesgos en términos de financiamiento, su ejecución sigue sujeta al ambiente regulatorio y presión social, lo que podría convertirse en un factor exógeno a la compañía.

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

**Felipe Jaque S.**  
Economista Jefe  
*felipe.jaque@security.cl*

**César Guzmán B.**  
Gerente Macroeconomía  
*cesar.guzman@security.cl*

**Paulina Barahona N.**  
Subgerente Renta Fija Corporativa  
*paulina.barahona@security.cl*

**Nicolás Libuy**  
Jefe Renta Variable Local  
*nicolas.libuy@security.cl*

**Eduardo Salas V.**  
Economista Senior  
*eduardo.salas@security.cl*

**María José Castro D.**  
Economista  
*maria.castrod@security.cl*

**Roberto Valladares R.**  
Analista de Inversiones  
*roberto.valladares@security.cl*

**Juan Ignacio Vicencio F.**  
Analista de Inversiones  
*juan.vicencio@security.cl*

**Felipe Molina R.**  
Analista de Inversiones  
*felipe.molinar@security.cl*

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes, Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl) • [@inv\\_security](https://www.instagram.com/inv_security) • (56 2) 2581 5600

INVERSIONES security

Este informe no constituye oferta a firme de compra ni venta de valores, no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables. Sin embargo, podría contener eventualmente algún error, que de modo alguno compromete la responsabilidad de los autores de este informe. Asimismo, los precios o valores indicados pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Las inversiones especificadas en este informe pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos y sus niveles de riesgo específicos. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.