

# Resultados Colbún 2T21: Ebitda Bajo Nuestras Expectativas y las del Consenso

Paulina Feliú Q.  
paulina.feliu@security.cl

- Al cierre del segundo trimestre de 2021, Colbún reportó un Ebitda de US\$146,8 millones, por debajo de nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una caída de -5,4% comparado con el mismo período del 2020 y significa un margen de 39,4% sobre ingresos, 8,1 p.p. menor que el margen Ebitda obtenido en el 2T20.
- La primera línea de la compañía presentó un aumento de 14,0% a/a, alcanzando US\$372,2 millones, en el caso de Chile debido a un mayor volumen de ventas en el mercado *spot* y en el segmento de clientes regulados, mientras que en Perú hubo un incremento en las ventas físicas dada la recuperación en la demanda.
- A nivel de producción, en Chile generó 3.178 GWh, un crecimiento de 2,1% comparado al 2T20, debido a una mayor generación hidráulica, en base a carbón y diésel (+17,6%, +14,4% y 40,6% a/a, respectivamente). Lo anterior fue contrarrestado por una menor generación de gas (-15,3% anual). En tanto, las ventas físicas mostraron una variación positiva de 2,3% en comparación al 2T20. En Perú, la generación crece un 51,7%, llegando a un total de 778 GWh, debido a un mayor despacho de la central dada la recuperación de la demanda. Mientras, las ventas físicas mostraron un alza de un 40,0% anual, con un incremento de 160 GWh a/a en las ventas al mercado *spot*.
- Por país, los ingresos de generación en Chile presentaron un alza de 18,5% a/a, alcanzando los US\$322,3 millones, donde los ingresos por ventas al mercado *spot* y a clientes regulados crecieron un 119,2% y un 25,6%, respectivamente, mientras que el segmento libre mostró una caída de 2,9% (representando un 50,4% del total). A lo anterior se suma el incremento de US\$4,7 millones en el ítem Otros Ingresos. Por otro lado, los costos de explotación presentaron un alza de +39,7% anual, principalmente por mayores costos de compras de energía (+92,4% a/a), mayores costos de peajes (+40,8% a/a) y un incremento de 38,1% a/a en los costos de combustibles. Esto significó un Margen Ebitda de 35,7% (-9,6 p.p. a/a) para este segmento, con un Ebitda que alcanzó los US\$115,1 millones (-6,7% anual).
- Por su parte, transmisión en Chile presentó una disminución en el Ebitda con respecto al 2T20, alcanzando los US\$17,2 millones (-6,5% anual). Cabe señalar que la venta de este negocio se concretaría durante el segundo semestre del año.
- En Perú, los ingresos reportados incrementaron en un 14,7% a/a, llegando a los US\$39,9 millones, con mayores ingresos en el segmento de clientes bajo contrato y mercado *spot*, que compensaron una caída en el ítem de otros ingresos. Sus costos de explotación mostraron un alza de 16,9% a/a, con un mayor consumo de combustibles (+20,5% a/a). Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$14,5 millones (+7,4% a/a).

	II-2021		II-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	372,2	-	326,5	-	14,0%	365,7	364,9
Costos de Explotación	-189,5	50,9%	-145,0	44,4%	30,7%		
GAV y otros	-35,9	9,6%	-26,3	8,1%	36,5%		
Depreciación	-52,1	14,0%	-61,0	18,7%	-14,6%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>94,7</b>	<b>25,4%</b>	<b>94,2</b>	<b>28,9%</b>	<b>0,5%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>146,8</b>	<b>39,4%</b>	<b>155,2</b>	<b>47,5%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>160,2</b>	<b>158,7</b>
<b>Utilidad/Pérdida</b>	<b>35,1</b>	<b>9,4%</b>	<b>54,1</b>	<b>16,6%</b>	<b>-35,1%</b>	<b>55,4</b>	<b>56,0</b>

Los resultados del trimestre se vieron perjudicados por un incremento en los costos de combustibles, dado el alza que sufrieron los *commodities* durante el trimestre y el aumento de generación en base a diésel y carbón, lo que mantuvo presionados los márgenes de la compañía. En la última línea, la compañía reportó una ganancia de US\$35,1 millones, una variación negativa de un 35,1% comparado con el 2T20, principalmente por un incremento en el ítem "Otras pérdidas" asociado al costo financiero de la venta del segundo y tercer grupo de saldos de cuentas por cobrar del mecanismo de estabilización de tarifas.

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

**Felipe Jaque S.**  
Economista Jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

**Paulina Barahona N.**  
Subgerente Renta Fija Corporativa  
[paulina.barahona@security.cl](mailto:paulina.barahona@security.cl)

**Eduardo Salas V.**  
Analista de Macroeconomía  
[eduardo.salas@security.cl](mailto:eduardo.salas@security.cl)

**Étienne Célèry P.**  
Analista de Inversiones  
[etienne.celery@security.cl](mailto:etienne.celery@security.cl)

**Paulina Feliú Q.**  
Analista de Inversiones  
[paulina.feliu@security.cl](mailto:paulina.feliu@security.cl)

**César Guzmán B.**  
Gerente Macroeconomía  
[cesar.guzman@security.cl](mailto:cesar.guzman@security.cl)

**Jorge Cariola G.**  
Subgerente Estrategia Global  
[jorge.cariola@security.cl](mailto:jorge.cariola@security.cl)

**Nicolás Libuy**  
Analista de Inversiones  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

**Roberto Valladares R.**  
Analista de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@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.