

Resultados Colbún 3T21: Ebitda Muy por Debajo Nuestras Expectativas y las del Consenso

Paulina Feliú Q.
paulina.feliu@security.cl

- **Al cierre del tercer trimestre de 2021, Colbún reportó un Ebitda de US\$71,8 millones, muy por debajo de nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una caída de -59,0% comparado con el mismo período del 2020 y significa un margen de 20,1% sobre ingresos, 30,8 p.p. menor que el margen Ebitda obtenido en el 3T20.**
- La primera línea de la compañía presentó un aumento de 3,8 a/a, alcanzando US\$357,1 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 2.849 GWh, un decrecimiento de -19,7% comparado al 3T20, debido a una menor generación hidráulica y en base a gas (-41,2% y -27,2% a/a, respectivamente). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una mayor generación a carbón, diésel y de ERNC (+31,9%, +2.853% y +125,6% anual, respectivamente). En tanto, las ventas físicas mostraron una variación de -19,8% en comparación al 3T20. En Perú, la generación crece un 16,1%, llegando a un total de 1.210 GWh, debido a un mayor despacho de la central dada la recuperación de la demanda. Mientras, las ventas físicas mostraron un alza de un 16,2% anual, con un incremento de 125 GWh a/a en las ventas al mercado *spot*.
- Por país, los ingresos de generación en Chile presentaron un alza de 3,2% a/a, alcanzando los US\$296,2 millones, donde los ingresos por ventas al mercado *spot* y a clientes regulados crecieron un 50,8% y un 1,8%, respectivamente, mientras que el segmento libre mostró una caída de 8,4% (representando un 50,3% del total). A lo anterior se suma el incremento de US\$5,8 millones en el ítem Otros Ingresos. Por otro lado, los costos de explotación presentaron un alza de +92,9% anual, principalmente por mayores costos de compras de energía y potencia (+109,1% a/a), mayores costos de peajes (+1,3% a/a) y un incremento de 138,5% a/a en los costos de combustibles. Esto significó un Margen Ebitda de 10,9% (-21,8 p.p. a/a) para este segmento, con un Ebitda que alcanzó los US\$32,2 millones (-77,1% anual).
- Por su parte, transmisión en Chile presentó una disminución en el Ebitda con respecto al 3T20, alcanzando los US\$2,4 millones (-87,0% anual). Cabe señalar que la venta de este negocio se concretó el día 30 de septiembre y este sería el último trimestre de consolidación de la filial.
- En Perú, los ingresos reportados incrementaron en un 14,2% a/a, llegando a los US\$49,0 millones, con mayores ingresos en el segmento de ventas al mercado *spot*, que compensaron la caída en ingresos de los otros segmentos. Sus costos de explotación mostraron un alza de 6,6% a/a, con un mayor gasto en combustible (+5,3% a/a). Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$19,9 millones (+26,8% a/a).

	III-2021		III-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	357,1	-	344,0	-	3,8%	366,7	390,7
Costos de Explotación	-253,3	70,9%	-141,8	41,2%	78,6%		
GAV y otros	-32,0	9,0%	-27,2	7,9%	17,6%		
Depreciación	-58,9	16,5%	-62,1	18,1%	-5,2%		
Resultado Operacional	12,9	3,6%	112,9	32,8%	-88,6%		
Ebitda	71,8	20,1%	175,0	50,9%	-59,0%	126,0	135,3
Utilidad/Pérdida	604,2	169,2%	62,2	18,1%	871,4%	652,8	652,0

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\$604,2 millones, una variación positiva de 866,1% comparado con el 3T20, principalmente por el reconocimiento extraordinario de la venta de Colbún Transmisión, cuyo efecto antes de impuestos fue de US\$830 millones.

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

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

Paulina Feliú Q.
Analista de Inversiones
paulina.feliu@security.cl

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web inversionessecurity.cl

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes, Santiago, Chile.
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.