

Resultados Colbún 1T22: Ebitda Supera Nuestras Expectativas y las del Consenso

Departamento de Estudios
Grupo Security

- **Al cierre del primer trimestre de 2022, Colbún reportó un Ebitda de US\$145,6 millones, superando nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una mejora de 6% comparado con el mismo periodo del 2021 y significa un margen de 34,9% sobre ingresos, 6,0 p.p. menor que el margen Ebitda obtenido en el 1T21.**
- La primera línea de la compañía presentó un aumento de 24% a/a, alcanzando US\$416,8 millones, destacando la mejora en volúmenes vendidos de ambos mercados, apoyados además por mejores precios promedio. Esto se tradujo en mejoras en ingresos de 25% a/a en Chile y 45% a/a en Perú.
- A nivel de producción, en Chile generó 3.250 GWh, un crecimiento de 34% comparado al 1T21, aunque con una reducción de 9% a/a en la generación hídrica, tomando mayor relevancia su generación en base a gas argentino (a mejores tarifas). En Perú, la generación se duplica, llegando a un total de 1.027 GWh, debido a un mayor despacho de la central, considerando el mantenimiento mayor que presentó en el 1T21.
- Por país, los ingresos en Chile alcanzaron los US\$361,7 millones, con una caída de 15% en el segmento regulado, al vencer un contrato con CGE, pero un crecimiento de 44% en clientes libres (este último pasando a representar un 64% del total), tras la entrada en vigencia de un nuevo contrato con BHP desde ene-22. El precio en promedio se elevó 5% a/a. Por su parte, los costos de explotación presentaron un alza de 38% anual, principalmente por mayores costos de consumo de combustibles (+51% a/a), y en menor medida, mayores compras de energía (+83% a/a), por el inicio del contrato con Total SunPower. Esto significó un Margen Ebitda de 33,3% (-2,7 p.p. a/a) para este mercado, llegando a los US\$120,6 millones (+16% anual) de Ebitda.
- En Perú, en tanto, los ingresos subieron 45% a/a, obteniendo US\$55 millones, con alzas en los segmentos regulado y *spot*, que compensaron la caída en clientes libres. El precio promedio mejoró 28% a/a. Sus costos de explotación mostraron un aumento de 47% a/a, principalmente en combustible (+45% a/a). Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$25 millones (+47% a/a).
- Cabe señalar que la venta del negocio de Transmisión en Chile se concretó en sep-21, por lo que la base comparable incluye además ingresos por US\$19,2 millones y un Ebitda por US\$16,5 millones.
- A nivel no operacional, en ambos periodos se reconocen gastos asociados a la venta de cuentas por cobrar derivadas del mecanismo de estabilización, pero más relevantes en el 1T21. Además, en el 1T21 se reconoció un gasto por impuestos diferidos por US\$64,5 millones asociado a la venta de Colbún Transmisión.

	1-2022		1-2021		% Var.	Estimaciones MMUSS	
	MMUSS	% Ing.	MMUSS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	416.8	-	335.6	-	24.2%		
Costos de Explotación	-237.7	57.0%	-163.2	48.6%	45.6%		
GAV y otros	-33.5	8.0%	-35.0	10.4%	-4.3%		
Depreciación	-52.8	12.7%	-55.4	16.5%	-4.7%		
Resultado Operacional	92.8	22.3%	82.0	24.4%	13.2%		
Ebitda	145.6	34.9%	137.4	40.9%	6.0%	120.0	120.5
Utilidad/Pérdida	47.6	11.4%	-38.9	-11.6%	-	21.1	26.3

Los resultados del trimestre se vieron bastante menos presionados por el incremento en los costos de combustibles que lo esperado, a pesar de un *mix* de generación bastante menos eficiente. La compensación vino por una moderación en el costo unitario de generación en Chile, gracias al acuerdo de compra de gas con proveedores argentinos para la primera parte de 2022 (a valores más convenientes que en el mercado internacional), aspecto que monitorearemos en futuras entregas en el marco de una hidrología que sigue estrecha y mayores compromisos de suministro por parte de 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 I.
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

Marcos Sandoval H.
Analista de Inversiones
marcos.sandoval@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.cl • (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.