Resultados Colbún 3T22: Ebitda Supera Nuestras Expectativas y Las de Consenso

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

- **Al cierre del tercer trimestre de 2022, Colbún reportó un Ebitda de US\$205 millones, superando nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una mejora de 186% comparado con el mismo periodo del 2021 y significa un margen de 42% sobre ingresos, 21,9 p.p. mayor que el margen Ebitda obtenido en el 3T21. 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 37% a/a, alcanzando US\$488 millones, destacando la mejora en volúmenes vendidos en Chile, apoyados en ambos países por mejores precios promedio. Esto se tradujo en mejoras en ingresos de 45% a/a en Chile y 21% a/a en Perú.
- A nivel de producción, en Chile generó 3.245 GWh, un crecimiento de 14% comparado al 3T21, con una importante mejora de 84% a/a en la generación hídrica, permitiendo bajar los requerimientos de gas y diesel, lo que se relacionó también a las mantenciones de Nehuenco I y II. En Perú, la generación cayó -3% a/a, llegando a un total de 1.176 GWh, debido a una menor disponibilidad de la central Fénix por mantenciones.
- Por país, los ingresos en Chile alcanzaron US\$429 millones, con una caída de -6% en el segmento regulado, al vencer un contrato con CGE, pero un crecimiento de 64% en clientes libres (este último pasando a representar un 57% del total), tras la entrada en vigencia de un nuevo contrato con BHP desde ene-22. El precio promedio se elevó 24% a/a. Por otro lado, los costos de explotación presentaron un descenso de -7% anual, principalmente por menor consumo de combustibles (-20% a/a), compensando mayores precios de carbón. Lo anterior, a pesar que las compras de energía se duplicaron. Esto significó un Margen Ebitda de 42,1% para Chile, muy por sobre lo obtenido en el 3T21, llegando a los US\$180 millones de Ebitda (+460% anual).
- En Perú, en tanto, los ingresos subieron 21% a/a, obteniendo US\$59 millones, con alzas en los segmentos regulado y libre, que compensaron la caída en el mercado *spot*. El precio promedio mejoró 24% a/a. Sus costos de explotación mostraron un aumento de 18% a/a, principalmente en combustible (+17% a/a). Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$25 millones (+25% a/a).
- Cabe señalar que la venta del negocio de Transmisión en Chile se concretó durante el 3T21, por lo que la base comparable incluye ingresos por US\$6 millones y un Ebitda por US\$2,5 millones. A su vez incorpora una ganancia extraordinaria por cerca de US\$ 800 millones por dicha transacción. Esto explica la caída de 87% a/a en la utilidad del periodo, alcanzando US\$81 millones.

	III-2022		III-2021		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	488.2	-	357.1	-	36.7%		
Costos de Explotación	-248.6	50.9%	-253.3	70.9%	-1.9%		
GAV y otros	-34.4	7.0%	-32.0	9.0%	7.5%		
Depreciación	-54.0	11.1%	-53.0	14.8%	1.9%		
Resultado Operacional	151.2	31.0%	18.8	5.3%	704.3%		
Ebitda	205.2	42.0%	71.8	20.1%	185.8%	158.5	166.8
Utilidad/Pérdida	80.6	16.5%	604.2	169.2%	-86.7%	46.8	88.4

Los resultados del trimestre se vieron bastante menos presionados respecto al periodo anterior, en particular por un *mix* de generación más eficiente, y menores compras de energía gracias al fuerte aumento de su generación hidro, compensando la baja en gas natural. De concretarse un positivo periodo de deshielos que mantenga un buen ritmo de generación hídrica, junto a la concreción de acuerdos de suministro de gas argentino en la última parte de este año e inicios de 2023, veríamos una ratificación de la mejora en el margen de la compañía, el que se ha caracterizado por una menor volatilidad respecto a sus pares.

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

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@security.cl

Felipe Molina R.

Analista de Inversiones

felipe.molinar@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.

Analista de Inversiones

juan.vicencio@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.