

## Resultados Colbún 2T22: Ebitda Bajo Nuestras Expectativas y las del Consenso

Juan Ignacio Vicencio F.  
[juan.vicencio@security.cl](mailto:juan.vicencio@security.cl)

- **Al cierre del segundo trimestre de 2023, Colbún reportó un Ebitda de US\$135 millones, bajo nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una caída de -12% comparado con el mismo período del 2022 y significa un margen de 25% sobre ingresos, una caída de 5 p.p. con respecto al margen Ebitda obtenido en el 2T22. Este resultado se debió principalmente a mayores compras de energía y potencia en Perú, asociadas a un mantenimiento mayor de lo programado en su central Fénix, sólo pudiendo funcionar por 22 días del trimestre, por lo que el Ebitda del país reflejó una caída del 99%.**
- La primera línea presentó un aumento de 6% a/a, alcanzando US\$546 millones, destacando la mejora en volúmenes vendidos en Chile, apoyados por mejores precios, y el incremento en ingresos en Perú de 20% por mayores ventas en segmentos libre y regulado, que fueron compensados con menores ventas en el spot.
- En Chile presentó ventas físicas de 3.431 GWh, una caída de -3% comparado al 2T22, explicado por menores ventas al mercado spot debido a una menor generación en el trimestre y menores ventas físicas a clientes libres (-3% a/a) por un menor consumo, que fueron amortiguadas por mayores ventas a clientes regulados (+6% a/a). En cuanto a su matriz, la compañía mostró una caída en generación de -3% a/a, con una baja en diésel y ERNC, que fue compensada por un aumento hidro del 14%. En Perú, la generación cayó -64% a/a, llegando a un total de 338 GWh, con un aumento importante de compras al spot (en un escenario de altos costos marginales) debido al mantenimiento extendido de la central Fénix.
- Los ingresos en Chile alcanzaron US\$482 millones, con un incremento del 17% a/a en el segmento regulado tanto por un mayor volumen como un mayor precio, un incremento del 16% en clientes libres por un mayor precio a pesar de su caída en volumen, y una caída de -25% en ventas al spot. Por otro lado, los costos de explotación presentaron un incremento de +4% anual, principalmente por mayores costos de consumo de gas (+15% a/a) y carbón (+74% a/a) producto de un mayor precio promedio de compra. Esto significó un margen Ebitda de 35%, manteniéndolo en línea con respecto al 2T22. Esto se tradujo en un ligero ajuste en el margen Ebitda de -1 p.p.
- En Perú, en tanto, los ingresos subieron 20% a/a, obteniendo US\$64 millones, con un alza en ambos segmentos, pero con costos aumentando por mayores compras de energía y potencia al spot producto de una menor generación de la central Fénix, esto dentro de un trimestre con un significativo aumento del costo marginal, que contrarrestó el alza en ingresos. Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$0,2 millones en comparación a US\$21,7 millones del 2T22.

	II-2023		II-2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	546	-	514	-	6.2%		
Costos de Explotación	-370	147.6%	-327	157.4%	13.3%		
GAV y otros	-41	7.5%	-35	6.7%	19.1%		
Depreciación	-50	9.2%	-55	10.8%	-9.0%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>85</b>	<b>15.5%</b>	<b>98</b>	<b>19.0%</b>	<b>-13.4%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>135</b>	<b>24.7%</b>	<b>153</b>	<b>29.7%</b>	<b>-11.8%</b>	<b>179</b>	<b>178</b>
<b>Utilidad/Pérdida</b>	<b>88</b>	<b>16.1%</b>	<b>48</b>	<b>9.3%</b>	<b>84.7%</b>	<b>67</b>	<b>113</b>

**En Chile, los resultados del trimestre se vieron potenciados por una mejor hidrología que permitió un mix de generación más eficiente, aspecto que se potenciaría aún más hacia el 3T23, tras las lluvias favorables pero algo tardías de fines de junio. En el caso de Perú, aunque el resultado no fue el esperado por la mantención extendida de su central, esta se debió a una deficiente planificación y ejecución del proveedor del servicio, por lo que el tercer trimestre Fénix funcionaría sin inconvenientes. De esta forma, para el resto del año esperamos que estos factores se manifiesten en mejores márgenes, a lo que se sumará la introducción gradual de sus inversiones en energías renovables.**

# DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

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

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

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

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

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

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

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

**Marcela Calisto**  
Economista  
*marcela.calisto@security.cl*

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

**Josefina Koljatic**  
Analista de Inversiones  
*josefina.koljatic@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.