

RESULTADOS FINANCIEROS
CELSIA 3T20

- Consideramos los resultados financieros de Celsia como **NEUTRALES**. A nivel consolidado los ingresos en 3T20 registraron una disminución del -16,8% A/A (-1,1% A/A ajustado y -8,1% T/T) hasta los COP 819 mil MM, con Colombia participando del 89% y Centroamérica del 11% de los ingresos. Los principales cambios del 3T19 vs 3T20 se relacionan con: 1) activos operativos de transmisión trasladados a Caoba, reflejados actualmente por método de participación; 2) desinversión ZF Celsia; 3) contribución especial por COP 23 mil MM a la Superintendencia Financiera de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD) que incrementa los gastos operacionales en el 3T20.

- Los ingresos por generación en Colombia se ubicaron en COP 170 mil MM (-30,1% A/A, incluyendo ZF Celsia y -39,7% T/T), en medio de una menor energía demandada por el aislamiento preventivo y reducciones en los precios de la energía en bolsa. En Centroamérica (CA), los ingresos de generación fueron de COP 90,6 mil MM (-43,5% A/A y +5,6% T/T) por la culminación de los contratos de energía y potencia de Cativá con las distribuidoras en diciembre 2019 y la menor venta de energía spot en BLM. Los costos consolidados (-5,1% A/A sin ZFC y -5,7% T/T) se dieron en medio de un aumento en Colombia por incremento en costo variable tras el mayor CERE en el negocio de generación y una disminución en CA por menor compra de combustible por parte de BLM y Cativá.

- Los gastos administrativos tuvieron un aumento del 17,4% A/A (+27,0% T/T) explicado por el gasto por contribuciones en Colombia según lo definido en la resolución de agosto de 2020 de la SSPD. De esta manera, el margen EBITDA se ubicó en 31,4% (-115 pbs A/A y -363 pbs T/T). Los otros ingresos junto a los ingresos financieros llegaron a COP 21 mil MM (+213,9 % A/A sin ZFC y -15,1% T/T) y se registraron menores gastos financieros (-30,3% A/A y -10,8% T/T). La utilidad neta de la controladora llegó a COP 56 mil MM (-81,9% A/A, +11,4% A/A ajustado y -23,8% T/T).

Tabla 1. Resultados Financieros Celsia (COP Miles MM)

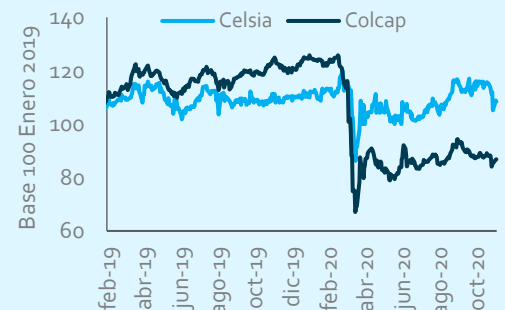
	Celsia				
	3T19	2T20	3T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos operacionales	984	891	819	-16,8%	-8,1%
EBITDA	321	312	257	-19,7%	-17,6%
Utilidad Neta Controladora	308	73	56	-81,9%	-23,8%
Margen EBITDA	32,6%	35,1%	31,4%	-115 pbs	-363 pbs
Margen Neto	31,3%	8,2%	6,8%	-2447 pbs	-141 pbs
Energía Producida (GWh)	1,262	971	1.173	-7,1%	+20,8%
Energía Vendida (GWh)	1,790	1.486	1.503	-16,0%	+1,1%

Fuente: Celsia. 2019 incluye Zona Franca Celsia.

CELSIA

TICKER	CALIFICACIÓN
CELSIA	NEUTRAL
SECTOR	INDUSTRIA
Utilities	Generación & Distribución

Precio de cierre	4.335
52 semanas máximo	4.850
52 semanas mínimo	3.450
Retorno 12-meses	-2,6%
Retorno YTD	-1,7%
Capitalización bursátil (COP BN)	4,7
Flotante	44,3%

Comportamiento accionario


Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana

Roberto Carlos Paniagua Cardona
 Analista II de Renta Variable
 Corficolombiana
 (+57-1) 3538787 ext. 6193
daniel.duarte@corficolombiana.com

Colombia recuperando niveles de generación.

En 3T20, en Colombia en el segmento de generación se presentó una recuperación en la energía generada hasta los 988 GWh (+0% A/A y +17,6% T/T) (gráfica 1), mientras que se dio un comportamiento mixto entre un aumento en las ventas en bolsa hasta los 598 GWh (+11,7% A/A y +9,2% T/T) y una reducción en las ventas en contratos hasta los 680 GWh (-15,6% A/A y -8,3% T/T). El precio promedio en bolsa del sistema fue de COP 156/kWh (-15,8% A/A y -49,2% T/T) dada una mayor hidrología, con recuperación en el nivel de embalses, mientras que el precio promedio de los contratos del mercado regulado fue de COP 219 / kWh (+6,1% A/A y +0,2% T/T). Por su parte, el ingreso del Cargo por Confiabilidad se vio favorecido por una mayor tasa de cambio (+6,3% A/A y +5,1% T/T).

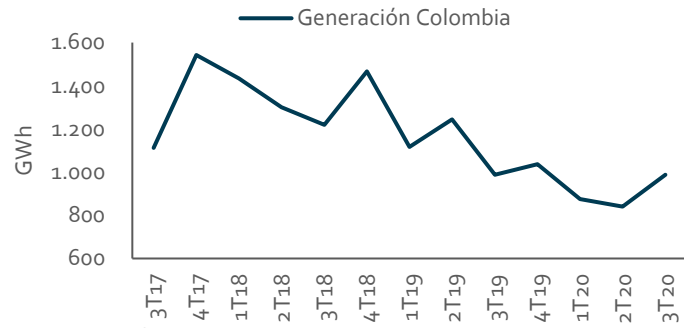
En 3T20 los ingresos por uso y conexión de redes fueron de COP 66 mil MM (-37,0% A/A y +2,8% T/T). En el Valle del Cauca las ventas al mercado regulado fueron de 318 GWh (-3,3% A/A y +13,6% T/T), mientras que las del no regulado fueron de 239 GWh (-18,7% A/A y +18,9% T/T). En Tolima, las ventas al mercado regulado fueron de 206 GWh (-7,2% A/A y +5,1% T/T), mientras que las del no regulado fueron de 53 GWh (-7,0% A/A y +12,8% T/T).

En Panamá, la reducción en el ingreso de generación mencionada se reflejó en la generación del 3T20, la cual se ubicó en 185 GWh (-32,7% A/A y +42,0% T/T), liderado por las plantas hidráulicas (159 GWh), mientras que no se presentó generación térmica. Por su parte, la energía vendida se ubicó en 225 GWh (-49,9% A/A y +14,6% T/T), con ventas en contratos por 169 GWh (-47,5% A/A y -0,4% T/T) y las ventas spot fueron de 57 GWh (-55,7% A/A y +108,4% T/T).

Dentro de los principales aspectos mencionados por la compañía en la llamada de resultados se encuentran:

- Los proyectos de ERNC adjudicados en la subasta de octubre de 2019 mantienen su cronograma inicial, los cuales se encuentran en la fase de consultas previas. De esta manera, los proyectos ubicados en La Guajira iniciarían construcción entre finales del 2021 y comienzos 2022, entrando en operación entre 2022 y 2023, donde la conexión a la red de transmisión no depende de la línea Colectora pues se conectarían a Cuestecitas mediante línea construida por Celsia. Respecto a la logística de transporte de los equipos y hélices, dentro de las opciones para facilitar el transporte hasta La Guajira está el utilizar el puerto cerca a Cerrejón para tal fin.
- En cuanto al vehículo de inversión de Caoba, el crédito respectivo del vehículo corresponde a tres tramos, todos "bullet", inicialmente a 4 años. El primer tramo por un monto de ~ COP 1 BN y una tasa del 7% E.A. El segundo es de USD 70 MM relacionado con las inversiones de Toluviejo, con tasa por definir en USD. El tercer tramo es por ~ COP 160 mil MM y tasa por definir en COP.
- La compañía no tiene planeado realizar recompra de acciones pues considera adecuado enfocar los recursos en los proyectos que tienen en su plan de crecimiento.

Gráfica 1. Generación Colombia



Fuente: Celsia.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

María Paula Campos

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

maria.campos@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.