

Colbún busca expandirse en renovables y mira activos de Acciona en España

La compañía compite por el proyecto Thor para hacerse con 440 MW renovables, operación que implica cerca de 600 millones de euros, unos US\$ 700 millones.

POR FELIPE LOZANO, DESDE MADRID

Pese a que el sector eléctrico enfrenta importantes desafíos por la falta de infraestructura de transmisión, las compañías dedicadas al negocio de la generación viven un buen momento.

Colbún, propiedad del grupo Matte, y que opera en Chile y Perú, es una de las empresas que ha logrado diversificar su matriz de generación y aumentar sus ventas, con positivos resultados financieros.

Y al parecer, va por más. Según la prensa española, Colbún sería uno de los candidatos para quedarse con los activos eólicos de Acciona en España, valorados en unos 600 millones de euros (US\$ 700 millones) lo que supondría su ingreso al negocio en Europa. Colbún competiría con la emiratí Masdar y con Qualitas Energy en un proceso que podría cerrarse en las próximas semanas.

Acciona inició un plan de venta de activos de su cartera de energía eólica en España en busca de su objetivo de rotar activos y blindar

más su rating.

El plan pasa por desprender de un primer paquete de 440 MW ampliables a otros 360 con repotenciación. Asimismo, la prensa española comenta que incluyó en esta transacción, asesorada por BNP Paribas, la posibilidad de enajenar minihidráulicas, después de que durante 2024 la empresa española se desprendera de la mayoría de sus plantas en dos operaciones de venta (una a la japonesa Orix, de Elawan, y otra a Endesa) que llevaron a calificar el rating de la compañía como grado de inversión.

Con esto Colbún buscaría concretar un viejo anhelo: llegar a un tercer país si las condiciones son las adecuadas.

Sus resultados

Al primer trimestre, presentó una ganancia de US\$ 82,4 millones, frente a los US\$ 58,8 millones registrados en igual período del año pasado, un alza del 40%. La compañía reportó que los ingresos del primer trimestre ascendieron a US\$ 412,5 millones aumentando un 8% respecto a

los registrados en igual período de 2024, mientras que el Ebitda llegó a US\$ 178,5 millones, lo que representa un alza de 21% en comparación con el primer trimestre de 2024.

Y el mercado está reconociendo los buenos resultados. La acción de la compañía comandada por José Ignacio Escobar ha subido un 25% en los últimos doce meses, en niveles de \$ 150, cerca de su precio histórico máximo.

En Banchile tiene una visión positiva, con un precio objetivo de \$ 166, lo que, junto a la previsión de reparto de dividendos, entregaría una rentabilidad de casi 17% en doce meses. "La recomendación se basa en que la compañía tendrá una mayor generación eléctrica gracias a nuevos activos renovables (eólicos y baterías), aumentando la capacidad en Chile en un 18%. La utilidad aumentaría gracias al uso de gas argentino más barato, mayores ventas a clientes libres y generación renovable", señalan desde la corredora.

Nueva capacidad renovable

En efecto, en su último reporte de resultados la compañía informó que estaba a punto de iniciar la operación comercial de varios proyectos renovables, como Horizonte, central eólica de 816 MW ubicada al sur de Antofagasta y varios proyectos de acumulación de energía renovable mediante baterías. A eso se suman acuerdos comerciales con clientes libres -como el reciente firmado con SMU por 60 GWh anuales- que le entregan buenas perspectivas para sus ventas de cara al próximo año.

Desde Banchile agregan que el Ebitda de Colbún aumentaría un 3% y 14% en 2025 y 2026, respectivamente, mientras "sus acciones transan a un múltiplo de valoración en línea con su promedio histórico, aunque con espacio para un aumento ya que transa con 2% de descuento frente a sus pares". Por su parte, BTG Pactual también espera una buena performance de Colbún, con un precio objetivo de \$ 155. "Colbún tuvo sólidos resultados en el primer trimestre, con un EBITDA e ingresos que superaron significativamente nuestras expectativas y las estimaciones

del mercado. Esto se debió en gran medida a los buenos resultados operativos en Chile, respaldados por unos volúmenes de ventas superiores a lo esperado, precios más altos y costos de suministro más bajos", indican desde la corredora.

En BTG estiman que Colbún logrará un Ebitda de US\$ 693 millones este año, un alza de un 8% respecto al año anterior, mientras que en 2026 el Ebitda saltaría hasta los US\$ 783 millones gracias a la operación de nuevos proyectos.

Una de las palancas para lograr estos resultados será el menor precio del gas argentino, que ha aumentado su participación en el mix energético chileno gracias a los yacimientos de Vaca Muerta. "A pesar de la menor producción hidroeléctrica en comparación con el año anterior, una reducción del 26% en el costo unitario del gas provocó una baja de los costos de suministro del 9% al primer trimestre y elevó el margen a US\$ 91 por MWh, su valor más alto registrado", afirman desde BTG Pactual.

Mayor aporte termoeléctrico

Una de las ventajas de Colbún, dicen analistas que siguen su acción, es su diversificación de fuentes de generación. A sus nuevos proyectos renovables, la empresa suma una gran capacidad termoeléctrica que puede operar en base a gas natural o incluso con diésel en momentos de emergencia.

Prueba de ello es que, la semana pasada, el Coordinador Eléctrico solicitó a Colbún actualizar la in-

25%

ha subido la acción de la compañía eléctrica en los últimos doce meses

formación para la generación de su complejo Nehuenco, en el marco de estrechez de las condiciones de abastecimiento en el Sistema Eléctrico Nacional.

El Coordinador le pidió a la empresa de los Matte que realice las gestiones para aumentar sus aportes de generación sobre la base de gas natural, «teniendo en cuenta que, a partir del 20 de junio de 2025, la disponibilidad total de GNL se encuentra limitada a sólo 300.000 m³/día».

Además, la autoridad solicitó a Colbún que informe de la factibilidad de Nehuenco de operar con diésel ante la posible falta de gas, junto con requerir a varias otras generadoras aumentar el stock de diésel ante la necesidad de elevar la generación en base al combustible. Esto, luego de que tanto Enel como Acciona enviaran cartas al regulador advirtiéndole que la situación actual del sistema se acerca al "racionamiento".

Las menores lluvias de este año en la zona centro sur -pese a que Santiago tiene un superávit de 14% a la fecha- ha elevado los precios spot de la energía, lo que es buena noticia para las generadoras, sobre todo las que pueden despachar electricidad manteniendo los costos acotados. 

COLBÚN

Acción de Colbún



Indicadores

Máx. 52 Semanas	158,0
Mín. 52 Semanas	113,0
Beta 2 Años	0,88
EV/Ebitda fwd 12M	6,32
Retorno Esperado	10%
MarketCap [US\$ MM]	2.800

Generación en Chile



* INCLUYE ENERGÍA COMPRADA A CENTRAL PUNTA PALMERAS

FUENTE: COLBÚN