

Resultados Engie 2T24: Ebitda Sobre Nuestras Estimaciones y las del Consenso del Mercado

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

- **Engie Chile reportó un Ebitda al segundo trimestre de 2024 de US\$156 millones, un alza de 79% con respecto al mismo trimestre del año anterior, sobre nuestras estimaciones y las del mercado. El resultado se explica por la recuperación en el margen eléctrico de 17 pp. debido a bajos costos marginales que dejó la mejora en hidrología, los que estuvieron acompañados de una caída en costos de generación por los menores precios de combustibles. En su última línea registró una ganancia de US\$104 millones, explicado por su mejor desempeño operacional y un ingreso financiero de US\$50 millones correspondientes a intereses generados por la acumulación de cuentas por cobrar relacionadas a la ley de estabilización de precios.**
- Los ingresos por venta de energía alcanzaron US\$435 millones (-21% a/a), con bajas tanto en clientes libres como regulados explicada por menores precios promedios, mientras que otros ingresos sumaron US\$49 millones (+43% a/a). Las ventas físicas totales fueron de 3.143 GWh, un incremento de 5% con respecto al mismo periodo de 2023, mostrando una variación neutra en clientes libres, con un precio promedio que disminuyó -9% con respecto al año anterior (US\$ 116,6/MWh) y un alza en ventas físicas de 12% en clientes regulados, con una caída en precio de -15% anual (US\$151,3/MWh), respondiendo a disminuciones en los índices de inflación y precios de combustibles utilizados en las fórmulas de indexación de contratos. Además, no se registraron ventas al spot durante el trimestre, donde su base comparativa incluía inyecciones de energía de la Central Kelar de BHP bajo un contrato de maquila que no estuvo presente durante el primer semestre de 2024.
- La generación bruta de Engie Chile cayó -17% en términos anuales, alcanzando 1.343 GWh este trimestre, destacando un incremento de generación a carbón de +39% que se dio de la mano de una caída de la generación a gas de -49% con respecto al año anterior. En tanto, la generación renovable bajó -18% a/a debido a las condiciones climáticas, y al vertimiento por restricciones de transmisión, mientras que el aporte BESS representó un 4% de la generación neta del trimestre.
- Los costos, en tanto, bajaron -35% a/a, mostrando una caída en costos de compra de combustible de -57% anual producto de menores precios y menor generación, que ocurrió junto a una caída en costos de compras de energía de -23% a/a a causa del menor precio spot, aun cuando los volúmenes de compras de energía aumentaron 51% a/a.
- Finalmente, en su última línea Engie registró una utilidad de US\$104 millones, que se compara a los US\$7 millones reportados el 2T23. Esta cifra se explica por el mejor resultado operacional, además de los intereses generados por cuentas por cobrar producto de las postergaciones en la fecha de emisión de los decretos tarifarios.

	II-2024		II-2023		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	491	-	616	-	-20.4%		
Costos de Explotación	-362	73.8%	-568	92.2%	-36.2%		
GAV y otros	-9.9	2.0%	-7.5	1.2%	32.0%		
Depreciación	-38	7.7%	-47	7.5%	-19.1%		
Resultado Operacional	119	24.2%	41	6.6%	191.4%		
Ebitda	156	31.8%	87	14.2%	79.1%	134	124
Utilidad/Pérdida	104	21.3%	7	1.2%	-	33	34

Los resultados de Engie mostraron una fuerte mejora con respecto al 2T23, donde la caída en ingresos vía tarifas y menor generación fueron compensadas por la fuerte reducción en costos que resultó de los menores precios de combustibles y precios de compra de energía, donde la compañía, a pesar de estar buscando reducir su exposición al spot, supo capitalizar de buena manera las condiciones favorables del sistema. Hacia adelante, esperamos que, con un suministro de gas completo y un escenario de costos marginales favorables, el alivio en costos se mantenga al menos durante inicios del 3T24. También, creemos que, de darse un buen escenario de deshielos, se mantendrían buenas condiciones en el sistema, permitiéndole seguir mostrando buenos resultados durante el resto del año.

Ebitda de Cencomalls Anota un Crecimiento de 14,3% a/a, en Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso de Mercado

Juan Manuel Mira C.
juanmanuel.mira@security.cl

- Cencomalls reportó sus resultados para el segundo trimestre del año, alcanzando un Ebitda Ajustado de \$77.359 millones, un crecimiento de 14,3% respecto al mismo periodo del año anterior. Estos resultados se explican debido a un aumento de 10,7% a/a en los ingresos de la compañía, derivados de una ampliación en su GLA y el incremento de los ingresos variables provenientes de una mayor actividad.
- El margen Ebitda de la compañía llegó a 91,1% en el período frente a un 88,3% durante el 2T2023 (+2,8% a/a), presentando un mayor margen resultado de un mayor control de los gastos y una menor base de comparación producto de cargos extraordinarios al impuesto territorial en el segundo trimestre de 2023.
- Finalmente, la empresa reportó una Utilidad de \$67.744 millones, representando un aumento de 19,6% a/a. Esto se explica por los mejores resultados operacionales de la compañía (23,5% a/a), con un aumento de ingresos derivados del incremento de GLA en 28.000 m² (+2,1% a/a) sumado a las mejoras de las condiciones macroeconómicas, las cuales impactaron en los ingresos variables de la compañía, con un aumento de visitas de 8,1% a/a, con un crecimiento de 7,2% a/a en ventas de los locatarios.

	II - 2024		II - 2023		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	84.876	-	76.661	-	10,7%		
Costos de Explotación	-2.733	3,2%	-3.446	4,5%	-20,7%		
GAV	-5.279	6,2%	-5.449	7,1%	-3,1%		
Otros	23.258	27,4%	13.280	-17,3%	75,1%		
Resultado Operacional*	100.123	118,0%	81.046	105,7%	23,5%		
Ebitda Ajustado	77.359	91,1%	67.694	88,3%	14,3%	73.899	75.835
Utilidad/Pérdida del Ejercicio*	67.740	79,8%	56.494	73,7%	19,9%	56.065	55.011

*Considera Reevaluación de Activos

Para el segundo semestre, esperamos una continua mejora en los resultados de la empresa, a la vez que destacamos la mejor en tasas de ocupación.

Parque Arauco Registra una Mejora de 25,3% en el Ebitda, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado

Juan Manuel Mira C.
juanmanuel.mira@security.cl

- Parque Arauco reportó sus resultados del segundo trimestre de 2024, donde registró un Ebitda de \$54.626 millones, anotando un crecimiento del 25,3% frente al 2T23, impulsado por un aumento de los ingresos provenientes de aperturas de nuevos centros comerciales y un buen desempeño en la base de activos del portafolio.
- Los ingresos de la compañía crecieron un 24,8% respecto del mismo período del año anterior, resultado proviene de la incorporación de nuevos activos y del buen desempeño en la base de activos del portafolio durante el trimestre. El margen Ebitda de la empresa alcanzó un 72% (+0,2% a/a), derivado del aumento en los ingresos de la compañía, compensado por incrementos en los costos de ventas (+15,5% a/a), debido a la incorporación de nuevos activos, efectos de inflación y tipo de cambio, y por mayores gastos de administración.
- Las ventas de los locatarios de Parque Arauco aumentaron un 19,2% a/a a nivel consolidado. En Colombia, la incorporación de Parque Fabricato y Titán Plaza tuvieron un papel importante en el crecimiento de las ventas, manteniendo su proceso de maduración y aportando actualmente con un 21,4% de los ingresos de este país. A esto se le suma el buen desempeño de los activos en Chile, donde Parque Arauco Kennedy, su mayor activo, registró un crecimiento en las ventas de 16,5% beneficiado por una mayor conectividad y un creciente flujo de turistas.
- Finalmente, la compañía reportó una utilidad de \$25.039 millones, frente a \$19.232 millones registrados un año atrás (+30,2%), como consecuencia de la mejora en los ingresos (+24,8% a/a) y mejores resultados operacionales (+24,6% a/a)

	II - 2024		II - 2023		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	75.856	-	60.775	-	24,8%		
Costos de Explotación	-14.765	19,5%	-12.787	21,0%	15,5%		
GAV	-7.522	9,9%	-5.577	9,2%	34,9%		
Otros	-1.233	-1,6%	-867	-1,4%	N/A		
Resultado Operacional	51.777	68,3%	41.545	68,4%	24,6%		
Ebitda	54.626	72,0%	43.607	71,8%	25,3%	52.207	52.649
Utilidad/Pérdida del Ejercicio	25.039	33,0%	19.232	31,6%	30,2%	21.558	21.711

Valoramos la maduración de los nuevos activos al portafolio y su reflejo en el crecimiento de la empresa. Mantenemos nuestra visión de una mejora en los resultados durante el año visualizando apoyado en la incorporación de GLA en Colombia.

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 Senior de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Josefina Koljatic
Analista de Inversiones
josefina.koljatic@security.cl

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

Nicolás Libuy
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Marcela Calisto
Economista
marcela.calisto@security.cl

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

Juan Manuel Mira C.
Analista de Inversiones
juanmanuel.mira@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.

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). 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.