

Ebitda de Enel Chile se Ubicó Levemente por Sobre Nuestras Estimaciones y las de Mercado

Departamento de Estudios
Grupo Security

- **Enel Chile obtuvo un Ebitda de \$165.512 millones al primer trimestre 2022, una mejora de 12% anual. Esto, explicado por un mejor resultado en el negocio de Distribución, principalmente por una demanda normalizada, en parte contrarrestado por Generación, debido a una fuerte presión en costos (compras y generación), desdibujando un fuerte aumento en ventas. Con esto, las cifras superaron levemente nuestras estimaciones y las del consenso de mercado.**
- En términos consolidados, el margen Ebitda se ubicó en 18,4% en el trimestre, una disminución de 6,2 p.p. respecto al IT21. En su última línea reportó \$60.342 millones, implicando un aumento de 38% a/a, incluyendo efectos no recurrentes, pero también menores gastos financieros en generación.
- Enel Generación reportó un descenso de -6% a/a en su Ebitda del trimestre (hasta \$71.579 millones), principalmente por una generación creciente pero deficitaria respecto a una demanda aún mayor de clientes libres y regulados, lo que en un contexto de menor aporte hidro, implicó asumir altos costos de compra de energía (por volumen y precio) y un mayor gasto en combustibles. La generación ascendió a 4.162 GWh (+14%), mientras que las ventas físicas subieron 30% a/a (hasta 8.045 GWh) debido a la activación de los contratos con Anglo, BHP y una licitación de regulados. Si bien, sus ingresos crecieron 71% a/a, los costos avanzaron 100% a/a. Con ello, el margen Ebitda cae en 9,1 p.p., hasta 10,8%. Cabe señalar que el trimestre incluye un deterioro de inventarios por \$6.024 millones asociado a la salida de Bocamina II y gastos financieros que en IT21 incorporaron costos asociados a la venta de cuentas por cobrar del PEC.
- Por su parte, Enel Green Power (EGP) anotó una generación de 1.002 GWh (+20% a/a), con ventas que se ubicaron en 1.718 GWh (+106% a/a). Esta filial aportó con \$56.782 millones en Ebitda en este trimestre, cifra que sube un 9% anual, debido a mayores ventas de energía con costos más contenidos. Esto representa un 44% del Ebitda de generación (33% de Enel Chile), contrarrestando un desempeño más débil en la generación convencional.
- Respecto al negocio de distribución y transmisión, el Ebitda creció fuerte respecto al IT21 (+81% a/a), totalizando \$46.138 millones, con lo cual el margen Ebitda repuntó 5,3 p.p. (hasta 15,1%). Los ingresos por ventas de este segmento subieron 17% anual, tanto por un mayor precio de venta como por mayores ventas físicas (+9% y +5% a/a, respectivamente), sumado a un alza en otros ingresos. Sus costos totales subieron 15% anual, básicamente por un mayor costo de compra de energía, lo que fue compensado con un menor gasto en personal producto de una reducción en su dotación, junto a otros ahorros de gastos.

	I-2022		I-2021		% Var.	Estimaciones MMS	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	897,085	-	600,852	-	49.3%		
Costos de Explotación	-663,500	74.0%	-376,667	62.7%	76.2%		
GAV	-68,073	7.6%	-75,861	12.6%	-10.3%		
Depreciación	-62,085	6.9%	-54,970	9.1%	12.9%		
Resultado Operacional	103,427	11.5%	93,354	15.5%	10.8%		
Ebitda	165,512	18.4%	148,324	24.7%	11.6%	155,711	154,400
Utilidad/Pérdida	60,342	6.7%	43,723	7.3%	38.0%	51,408	46,257

En este trimestre, volvimos a observar una fuerte presión en márgenes en generación convencional, en medio de mayores requerimientos de compras de energía de la compañía ante la activación de nuevos contratos, con condiciones hídricas que no mejoran, y un fuerte aumento en el precio de los combustibles. No obstante, en este ejercicio se vio algo mitigado por un mejor aporte en Ebitda de EGPC. Esto se debería seguir potenciando en la medida que la firma materialice nuevos proyectos, que disminuiría la exposición actual del grupo al mercado spot. Para distribución y transmisión esperamos en adelante un comportamiento similar en ventas físicas, al no presentarse restricciones de movilidad este año.

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

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

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.