

Ebitda de Enelam en Línea con Nuestra Proyección y las del Consenso de Mercado

Paulina Feliú Q.
paulina.feliu@security.cl

- Enel Américas reportó un Ebitda de US\$951,2 millones en el segundo trimestre de 2021, lo que implica una fuerte alza de 52,7% a/a, en línea con nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Esto se debió principalmente a un repunte en todos los países y la consolidación de EGPA Américas (en adelante, EGPA) desde el 1 de abril de 2021. En este sentido, en Generación se registraron mejoras en Ebitda en todos los países, donde Brasil (+170,0% a/a) y Argentina (103,7% anual) presentaron las alzas más significativas. Por el lado de distribución, la compañía reportó resultados mixtos, con caídas en Argentina y Perú (-106,7% y -8,0% anual, respectivamente) y crecimientos en Brasil y Colombia (+43,5% y +11,7% a/a, respectivamente). Mientras que EGPA aportó con US\$129,0 millones al Ebitda.
- Los ingresos mostraron un alza de +38,0% a/a, con incrementos en todas sus líneas de negocios, donde destaca el aumento en Brasil distribución (+36,5% a/a) y Brasil generación (+225,6% a/a). Esta mejora en los ingresos consolidados se debe a la incorporación de EGPA al perímetro de la compañía. Sin embargo, sin este aporte, los ingresos igualmente habrían mostrado una variación positiva de +29,1% a/a, principalmente por un mejor desempeño en Brasil. El negocio de Generación presentó un alza de 73,2% anual en ingresos, principalmente por el incremento en los ingresos de Brasil. Mientras, Distribución aumentó sus ingresos en un 28,0% anual, con Brasil y Colombia con los incrementos más importantes.
- En relación a generación, la compañía produjo 13.206 GWh, con un alza de 55,0% a/a (+14,6% a/a excluyendo EGPA), destacando Brasil con +64,5% a/a, Perú con +49,5% a/a y Argentina con +24,8% a/a. Esto fue parcialmente compensado por una caída 15,1% anual en Colombia. En términos consolidados, el aporte hídrico disminuyó 16,4p.p. a/a, alcanzando un 50,7% del total (67,0% en el 2T20 y 58,5% del total sin EGPA). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó una caída en Colombia (-3,2% a/a), lo que fue compensado por el incremento en las ventas de los demás países. Lo anterior, más la consolidación de EGPA, implicó una variación anual consolidada de +26,3%.
- En distribución, las ventas físicas de energía aumentaron un 13,0% a/a, con alzas en todos los mercados, donde destaca Perú con una variación de +23,0% y Colombia con un alza de +13,1%. Mientras en Brasil, Ceará y Rio mostraron las variaciones más importantes, de 21,5% y 13,5% anual, respectivamente. En promedio, las pérdidas decrecieron en 0,2 p.p., hasta 13,6%. El número de clientes totalizó 25,9 millones, con un avance de 1,9% anual.
- En cuanto a costos, estos mostraron un alza de un 38,0% a/a, con incrementos en todos los ítems, principalmente en compras de energía (+37,2% a/a) y otros (+50,2% a/a). Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 39,6%, al igual que en el mismo periodo de 2020, mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 27,7%, +2,7 p.p. a/a.
- Por último, la utilidad del trimestre fue de US\$175,2 millones, lo que implica un aumento de 97,4% a/a, principalmente por el mejor resultado operacional y financiero.

	II-2021		II-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3.429,7	-	2.485,6	-	38,0%	3.213,9	3.198,5
Costos de Explotación	-2.071,1	60,4%	-1.501,1	60,4%	38,0%		
GAV	-408,4	11,9%	-361,5	14,5%	13,0%		
Depreciación	-299,4	8,7%	-264,4	10,6%	13,3%		
Resultado Operacional	650,8	-19,0%	358,6	-14,4%	81,5%		
Ebitda	951,2	-27,7%	622,9	-25,1%	52,7%	948,7	911,4
Utilidad/Pérdida	175,1	-5,1%	89,4	-3,6%	95,8%	173,6	208,9

Estos resultados son el reflejo de la recuperación en la demanda eléctrica en zonas condicionadas por la pandemia y la incorporación de EGPA, cuya contribución de 3,9 GW de capacidad instalada, significó un aporte de casi 3.500 GWh en la generación. Además, dada la estructura de costos más eficiente de las centrales de ERNC, el margen Ebitda de EGPA estuvo en torno al 58%, por sobre el margen del negocio de generación. Esperamos que los buenos resultados presentados se mantengan el resto del año, principalmente por la incorporación de más capacidad instalada de EGPA durante el segundo semestre y la recuperación en la demanda.

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

Jorge Cariola G.

Subgerente Estrategia Global

jorge.cariola@security.cl

Eduardo Salas V.

Analista de Macroeconomía

eduardo.salas@security.cl

Nicolás Libuy

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@security.cl

Étienne Célèry P.

Analista de Inversiones

etienne.celery@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@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.