

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

Paulina Feliú Q.

paulina.feliu@security.cl

▪ Enel Américas reportó un Ebitda de US\$1.066,0 millones en el tercer trimestre de 2021, lo que implica una fuerte alza de 47,0% a/a, en línea con nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Esto se debió principalmente a mejores resultados en Brasil, Perú y Colombia, y la consolidación de EGPA Américas (en adelante, EGPA) desde abril de 2021. En este sentido, en Generación se registraron resultados mixtos, con una caída en el Ebitda de Perú de -3,0% a/a y mejoras en los demás países, donde Brasil (+89,4% a/a) y Colombia (+23,3% anual) presentaron las alzas más significativas. Por el lado de Distribución, registró crecimientos en todos los países, destacando Argentina (+143% a/a) y Brasil (+39,8% a/a). Mientras que EGPA aportó con US\$134,0 millones al Ebitda, del cual US\$55,0 millones corresponde a los activos de Centro América.

▪ Los ingresos mostraron un alza de +72,2% a/a, con incrementos en todas sus líneas de negocios, donde destaca el aumento en Brasil, tanto en distribución (+61,5% a/a) como en generación (+568,4% a/a). Esta mejora en los ingresos consolidados no sólo se debe a la incorporación de EGPA al perímetro de la compañía, pues sin este aporte, los ingresos igualmente habrían mostrado una variación positiva de +28,3% a/a, principalmente por un mejor desempeño en Brasil. El negocio de Generación presentó un alza de 160,3% anual en ventas, principalmente por Brasil y la incorporación de EGPA. Mientras, Distribución aumentó sus ingresos en un 44,1% anual, con Brasil y Colombia con los incrementos más importantes.

▪ En relación a generación, la compañía produjo 13.782 GWh, con un alza de 24,7% a/a (-11,6% a/a excluyendo EGPA), con caídas en Brasil, Colombia y Argentina (-54,4%, -11,6% y -2,8% a/a, respectivamente). Esto fue parcialmente compensado por un incremento de 5,4% en Perú. En términos consolidados, el aporte hídrico disminuyó 20,4 p.p. a/a, alcanzando un 44,8% del total (65,1% en el 3T20). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó caídas en todos los países, con una disminución importante de -34,0% en Brasil. Lo anterior, fue compensado con la consolidación de EGPA, implicando una variación consolidada en ventas de +24,8% anual.

▪ En distribución, las ventas físicas de energía aumentaron un 4,5% a/a, con alzas en todos los países, donde destacan Argentina (+11,1%) y Colombia (+7,3%). Mientras en Brasil, Ceará y Goiás mostraron las variaciones más importantes, de 7,0% y 3,1% anual, respectivamente. En promedio, las pérdidas decrecieron en 0,2 p.p., hasta 13,3%. El número de clientes totalizó 26,0 millones, con un avance de 1,8% anual.

▪ En cuanto a costos, estos mostraron un alza de 95,4% a/a, con un incremento significativo en las compras de energía (+132,4% a/a) y otros (+60,4% a/a). Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 30,7%, -8,2 p.p. en comparación con el mismo periodo de 2020, mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 22,0%, -3,8 p.p. a/a.

▪ Por último, la utilidad del trimestre fue de US\$264,2 millones, lo que implica un aumento de 38,7% a/a, principalmente por el mejor resultado operacional y financiero.

	III-2021		III-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	4.855,0	-	2.820,0	-	72,2%	4.296,7	3.886,7
Costos de Explotación	-3.365,0	69,3%	-1.722,0	61,1%	95,4%		
GAV	-424,0	8,7%	-373,0	13,2%	13,7%		
Depreciación	-388,0	8,0%	-244,0	8,7%	59,0%		
Resultado Operacional	678,0	14,0%	481,0	17,1%	41,0%		
Ebitda	1.066,0	22,0%	725,0	25,7%	47,0%	1.052,6	1.085,3
Utilidad/Pérdida	264,0	5,4%	190,0	6,7%	38,9%	278,6	307,7

Estos resultados son el reflejo de la recuperación en la demanda eléctrica en la región dado el control de la pandemia, más la incorporación de EGPA, cuya contribución de 4,4 GW de capacidad instalada significó un aporte de más de 4.000 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 37%, por sobre el margen consolidado del negocio de generación. Esperamos que los buenos resultados presentados se mantengan durante el 4T21, potenciando los factores que apoyaron esta entrega y diferenciándose del resto de los emisores locales.

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

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.