

Ebitda de Enelam Supera Nuestra Proyección y la del Consenso de Mercado

Departamento de Estudios
Grupo Security

- Enel Américas reportó un Ebitda de US\$1.179 millones en el cuarto trimestre de 2021, lo que implica un alza de 15% a/a, por sobre nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Destacan las mejoras en Colombia y Brasil, este último incorporando un cambio de contabilización en ingresos en el negocio de distribución, junto a la consolidación de EGP Américas (en adelante, EGPA) desde abril de 2021. En Ebitda de Generación (+42% a/a) registró repuntes en todos sus mercados, mientras que en Distribución (-3% a/a), el buen desempeño en Ebitda de Colombia compensó las bajas en sus otras operaciones, en especial por efecto de conversión. El aporte de EGPA al Ebitda del trimestre fue de US\$113 millones (US\$ 54 millones sólo considerando los activos de Centro América).
- Los ingresos mostraron un alza de +21% a/a, con incrementos en todas sus líneas, salvo Perú distribución, destacando Brasil, tanto en generación (+22% a/a) como en distribución (+19% a/a), y generación en Colombia (+16% a/a). Considerando sus tarifas promedio en USD por negocio, en Generación subieron 23% a/a y en Distribución 18% a/a.
- En relación a generación, la compañía produjo 12.052 GWh, con un alza de 18% a/a (-15% a/a excluyendo EGPA). En el agregado, la generación hidro sube 2% a/a, llegando a 51% dl total de producción, mientras que la generación térmica cae -19% a/a, principalmente en Argentina y Perú, destacando en contraparte el mayor aporte de energías renovables (21% del total). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó subidas en todos los países, salvo Argentina, donde la consolidación de EGPA aportó con ventas físicas particularmente en Perú y Brasil. En distribución, las ventas físicas de energía se mantuvieron estables (+0,4% a/a), con alzas relevantes en Argentina, Perú y Colombia, que se desdibujaron con Brasil, en especial Río y Sao Paulo. En promedio, las pérdidas decrecieron en 0,4 p.p., hasta 12,6%. El número de clientes totalizó 26,2 millones (+2,1%).
- En cuanto a costos, estos mostraron un alza de 22% a/a, concentrado en mayores compras de energía (+18% a/a) y otros (+93% a/a). Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 34,9%, -65 pb en comparación con el mismo periodo de 2020, mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 26,1%, -133 pb a/a. En gasto en depreciación, la compañía reconoció deterioros de activos en Argentina y Brasil por US\$165 millones. Lo anterior, más una mayor tasa de impuestos efectiva (40% vs 33% 4T20), implicó una utilidad en el trimestre de US\$119 millones, un descenso de 65% a/a.

	IV-2021		IV-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	4,514	-	3,742	-	20.6%		
Costos de Explotación	-2,940	65.1%	-2,413	64.5%	21.8%		
GAV	-395	8.8%	-302	8.1%	30.8%		
Depreciación	-478	10.6%	-287	7.7%	66.6%		
Resultado Operacional	701	-15.5%	740	-19.8%	-5.3%		
Ebitda	1,179	-26.1%	1,027	-27.4%	14.8%	1,060	1,073
Utilidad/Pérdida	119	-2.6%	339	-9.1%	-64.9%	268	302

Estos resultados son el reflejo de la recuperación en la demanda eléctrica en gran parte de la región, y el positivo aporte de EGPA a los márgenes de la compañía. EGPA contribuyó con una generación de 3.330 GWh en el trimestre (28% del total) en energías renovables, por lo que su estructura de costos más eficiente ha permitido mantener contenida la presión de un menor aporte hídrico en los últimos años y el alza en combustibles. Esperamos que los buenos resultados presentados se mantengan durante 2022, 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

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@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.cl • (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.