

## Ebitda de Enlam Se Ubica en Línea con Nuestra Proyección, y Supera la de Mercado

**Departamento de Estudios**  
Grupo Security

- **Enel Américas reportó un Ebitda de US\$1.166 millones en el primer trimestre de 2022, lo que implica un alza de 48% a/a, en línea con nuestras estimaciones y sobre las del consenso de mercado. Destacan las mejoras en Brasil, en sus dos segmentos, y Colombia distribución, junto a la consolidación de EGPA Américas (en adelante, EGPA) desde abril de 2021. Por segmento, Generación presentó una mejora en Ebitda de 55% a/a, mientras que en Distribución se elevó 39% a/a.**
- Los ingresos mostraron un alza de 16% a/a, con incrementos en todas sus líneas, salvo Brasil generación, destacando Brasil en distribución (+18% a/a), y Colombia en generación (+16% a/a). Considerando sus tarifas promedio en USD por negocio, en Generación cayeron -19% a/a, principalmente en Brasil, y en Distribución mejoraron 16% a/a, por Colombia y Brasil.
- En relación a generación, la compañía produjo 13.069 GWh, con un alza de 35% a/a (1% a/a excluyendo EGPA). En el agregado, la generación hidro sube 16% a/a, llegando a 51% del total de producción (gracias a una fuerte recuperación en Brasil), mientras que la generación térmica cae -2% a/a, destacando en contraparte el mayor aporte de energías renovables no convencionales (19% del total). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó subidas en todos los países, en algunos de dos dígitos, donde la consolidación de EGPA aportó con ventas físicas particularmente en Perú y Brasil. En distribución, las ventas físicas de energía se mantuvieron mayormente estables (+0,5% a/a), con desempeños más destacables en Colombia y Perú, que compensaron algunas bajas en Brasil. En promedio, las pérdidas decrecieron en 0,5 p.p., hasta 12,7%. El número de clientes totalizó 26,3 millones (+2,2%).
- En cuanto a costos, estos mostraron un descenso de -6% a/a, concentrado en menores compras de energía (-3%), junto a un consumo estable de combustibles, que permitieron compensar otros gastos asociados a sus concesiones. Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 42,3%, +565 pb en comparación con el mismo periodo de 2021, mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 30,7%, +663 pb a/a. Lo anterior, incluso considerando una mayor tasa de impuestos efectiva (32% vs 26% 1T21), permitió duplicar la utilidad del trimestre.

	I-2022		I-2021		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3,794	-	3,275	-	15.8%		
Costos de Explotación	-2,190	57.7%	-2,076	63.4%	5.5%		
GAV	-438	11.5%	-410	12.5%	6.8%		
Depreciación	-364	9.6%	-271	8.3%	34.3%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>802</b>	<b>-21.1%</b>	<b>518</b>	<b>-15.8%</b>	<b>54.8%</b>		
<b>Ebitda</b>	<b>1,166</b>	<b>-30.7%</b>	<b>789</b>	<b>-24.1%</b>	<b>47.8%</b>	<b>1,148</b>	<b>1,059</b>
<b>Utilidad/Pérdida</b>	<b>366</b>	<b>-9.6%</b>	<b>183</b>	<b>-5.6%</b>	<b>100.0%</b>	<b>341</b>	<b>297</b>

Estos resultados son el reflejo de una demanda eléctrica normalizada tras la pandemia, el positivo aporte de EGPA a los márgenes de la compañía, y particularmente, un buen desempeño en Brasil por bajos costos operativos. EGPA contribuyó con una generación de 3.300 GWh en el trimestre (25% del total) en energías renovables, por lo que su estructura de costos más eficiente se sumó a una estructura convencional más hídrica en este periodo, aminorando el impacto del alza en combustibles. Esperamos que los buenos resultados presentados se mantengan durante 2022, 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*

**Felipe Molina R.**  
Analista de Inversiones  
*felipe.molinar@security.cl*

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes, Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl) • [@inv\\_security](mailto: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.