

Ebitda de Enel Chile Supera Nuestras Estimaciones y las del Mercado.

Juan Ignacio Vicencio F.
juan.vicencio@security.cl

- **Enel Chile obtuvo un Ebitda de \$278.245 millones al primer trimestre de 2023, un incremento de 68% a/a, explicado por mayores ingresos por ventas de energía vía incremento de tarifas promedio y comercialización de gas. Esto, sumado a una favorable condición hidrológica, que implicó una mayor generación hídrica y por tanto un mix de generación más eficiente, que junto al aumento en generación de Enel Green Power (EGP), permitieron amortiguar el aumento de exposición a compras de energía al spot por parte de Enel Generación al comprar directamente a esta filial, contrarrestando así el menor desempeño del negocio de distribución. Con esto, las cifras se ubicaron por sobre nuestras estimaciones y las del consenso de mercado.**
- En términos consolidados, el margen Ebitda se ubicó en 23,7% en el trimestre, un aumento de 5 p.p. respecto al 1T22, mientras que en su última línea reportó \$140.468 millones, lo que significó un aumento de 133% con respecto al mismo trimestre del año anterior.
- Enel Generación reportó un Ebitda de \$197.098 millones, donde el aumento de la generación hídrica en el trimestre permitió un mix de generación más eficiente dentro de un escenario en que aumentaron las compras de energía en un 5% a causa de una caída en generación total de -11% a/a producto de la salida de Bocamina II. Sin embargo, es importante destacar que la exposición al spot cayó en un 3,6%, mientras que las compras a compañías relacionadas aumentaron un 11%, debido al incremento en generación de EGP. Si bien, el volumen de ventas se deterioró 3,2% por menores ventas a clientes libres y al mercado spot, los ingresos por venta aumentaron en un 33%, indicando un alza en precios promedio de 40%. Por su parte, la generación fue de 3.716 GWh (-10%) principalmente debido a la caída de 25% en generación térmica, pero con un incremento de generación hidro del 8%. A pesar de un aumento de 24% en costos por alzas en comercialización de gas y compras de energía, estos fueron compensados en parte por menor costo de consumo de combustible asociado a la descarbonización, que junto a un aumento en ingresos de 175% a/a, le permitieron a la compañía reportar margen Ebitda de 21%, una mejora de 11 p.p. y una utilidad de \$156.777 millones comparada a \$45.611 millones del 1T22.
- Por su parte, EGP anotó una generación de 1.352 GWh (+35% a/a), con ventas que se ubicaron en 2.157 GWh (+26% a/a). Esta filial aportó con \$75.335 millones al Ebitda de este trimestre, cifra que sube un 29% anual. Así, se observa una recuperación en el negocio de generación total, donde EGPC pasó a representar el 27% del Ebitda de Enel Chile en el trimestre.
- Respecto al negocio de distribución, el Ebitda cayó respecto al 1T22 (-2,5% a/a), totalizando \$19.644 millones, con lo cual el margen Ebitda retrocedió 1 p.p. (hasta 6%). Los ingresos por ventas de este segmento subieron 15% anual, principalmente por un mayor precio de venta (+9% a/a) y un aumento en ventas físicas de 5%. Sus costos totales, en tanto, subieron 17% anual, básicamente por un mayor costo de compra de energía y gastos de transporte. Cabe señalar que la base de comparación incluye el segmento de transmisión eléctrica, vendido a fines de 2022.

	I-2023		I-2022		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1,175,229	-	897,085	-	31.0%		
Costos de Explotación	-816,615	69.5%	-663,500	74.0%	23.1%		
GAV	-80,368	6.8%	-68,073	7.6%	18.1%		
Depreciación	-55,755	4.7%	-56,353	6.3%	-1.1%		
Resultado Operacional	222,491	18.9%	109,159	12.2%	103.8%		
Ebitda	278,246	23.7%	165,512	18.4%	68.1%	168,150	179,944
Utilidad/Pérdida	156,777	13.3%	45,611	5.1%	243.7%	57,889	63,148

En este trimestre, se observa una fuerte alza en la primera línea debido a la comercialización de gas y un incremento importante en el precio promedio de sus contratos. Esto, en medio de requerimientos de compras de energía que siguen elevados, pero con condiciones hídricas que mejoraron con respecto a 1T22 y un mayor aporte de energía por parte de EGP al grupo, que permitió amortiguar un aumento al spot de Enel Generación en medio de altos costos marginales. Para el 2023 se anticipa un aumento en la generación a gas, con contratos a firme de gas argentino, a precios menores a los del mercado internacional. Esto, sumado a una mayor producción en EGPC, y a la caída de precios de combustibles podría significar un mayor alivio en términos de costos para la compañía.

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

María José Castro D.
Economista
maria.castrod@security.cl

Roberto Valladares R.
Analista de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

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

Juan Ignacio Vicencio F.
Analista de Inversiones
juan.vicencio@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](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.