

Ebitda de Enel Chile se Ubicó Levemente por Debajo de Nuestras Estimaciones y las de Mercado

Departamento de Estudios
Grupo Security

- **Enel Chile obtuvo un Ebitda de \$167.771 millones al cuarto trimestre 2021, una reducción de -39% anual. Esto, explicado por un peor resultado en el negocio de Generación, principalmente por mayores costos de compra de energía y combustibles, en parte contrarrestado por un desempeño estable en Distribución. Con esto, las cifras estuvieron algo por debajo de nuestras estimaciones y las del consenso de mercado.**
- En términos consolidados, el margen Ebitda se ubicó en 21,1% en el trimestre, una disminución de 22,3 p.p. respecto al 4T20. En su última línea reportó \$36.751 millones, implicando una reducción de -79% a/a respecto al 4T20, como consecuencia del deterioro operacional de generación.
- Enel Generación reportó un descenso de -50% a/a en su Ebitda del trimestre (hasta \$86.587 millones), principalmente por una generación deficitaria respecto a una mayor demanda de clientes libres, además de un menor aporte hidro, debiendo asumir altos costos de compra de energía y un mayor gasto en combustibles. La generación ascendió a 4.225 GWh (-2,5%), mientras que las ventas físicas subieron 27% a/a (hasta 7.259 GWh) debido a la activación de los contratos con Anglo y BHP. Así, además de asumir mayores compras, estas se ejecutaron a un valor promedio 9% superior a lo observado en el 4T20. Con ello, el margen Ebitda cae en 30,7 pp, hasta 16,6%. Cabe señalar que el trimestre incluye un deterioro de activos por \$28.773 millones asociado a su proceso de descarbonización.
- Por su parte, Enel Green Power (EGP) anotó una generación de 1.006 GWh (+3,5% a/a), con ventas que se ubicaron en 1.880 GWh (+91% a/a). Esta filial aportó con \$39.476 millones en Ebitda en este trimestre, cifra que cae un -44% anual, debido a mayores costos de compras de energía. Esto representa un 31% del negocio de generación (24% de Enel Chile), sumándose así al débil desempeño de la generación convencional.
- Respecto al negocio de distribución y transmisión, el Ebitda se mostró estable respecto al 4T20, totalizando \$40.584 millones, con ello el margen Ebitda ajustó 0,2 p.p. anual (hasta 12,1%). Los ingresos por ventas de este segmento subieron 1,6% anual, tanto por un mayor precio de venta como por mayores ventas físicas (ambos +2% a/a), contrarrestado en parte por menores otros ingresos. Sus costos totales subieron 6% anual, básicamente por un mayor costo de compra de energía, lo que fue compensado con un menor gasto en personal producto de una reducción en su dotación, junto a otros ahorros de gastos.

	IV-2021		IV-2020		% Var.	Estimaciones MMS	
	MMS	% Ing.	MMS	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	794,850	-	637,937	-	24.6%		
Costos de Explotación	-547,060	68.8%	-283,128	44.4%	93.2%		
GAV	-80,019	10.1%	-77,889	12.2%	2.7%		
Depreciación	-98,180	12.4%	-52,059	8.2%	88.6%		
Resultado Operacional	69,591	8.8%	224,861	35.2%	-69.1%		
Ebitda	167,771	21.1%	276,920	43.4%	-39.4%	179,670	181,288
Utilidad/Pérdida	36,751	4.6%	175,193	27.5%	-79.0%	63,803	66,616

Estos resultados incorporan la migración de clientes desde el negocio de distribución a generación a partir de 2021, lo que potencia las ventas físicas de Enel Generación, pero afecta negativamente los ingresos de distribución. En el trimestre, volvimos a observar una fuerte presión en márgenes, en medio de mayores requerimientos de compras de energía de la compañía ante el ingreso de nuevos contratos, con condiciones hídricas que no mejoran, y que pronostican impactos similares en los próximos resultados. Para distribución y transmisión esperamos un comportamiento estable en ventas físicas, al no presentarse restricciones relevantes de movilidad. En cuanto a EGP, es de esperar que, en la medida que se materialicen sus proyectos, la filial mejore su aporte en Ebitda al disminuir su exposición al mercado spot.

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.