

Ebitda Ajustado de Enelam se Habría Ubicado en Línea con Nuestras Proyecciones

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

- **Enel Américas reportó un Ebitda de US\$945 millones en el primer trimestre de 2023, lo que implica una caída del -6% a/a (con una base 1T22 ajustada por la desconsolidación de ambos segmentos de Perú en 2023). Es importante destacar que nuestra estimación sólo excluyó el segmento de distribución Perú, pero de considerar también distribución lo publicado se encontraría en línea con nuestras proyecciones. En el periodo se observa un desempeño mixto en sus operaciones, donde las bajas más relevantes se registraron en Brasil Generación y Colombia Distribución, las que fueron compensadas con mejoras en Brasil Distribución, por mayores ingresos en su filial de Sao Paulo. Ambos negocios mostraron una caída del -4% en Ebitda. Cabe destacar que la operación en Perú mostró una mejora del 19,2% en Ebitda, por lo que el Ebitda consolidado incluyendo Perú, y ajustado por la salida de Goiás y Fortaleza, habría sido de US\$1.136 millones (+3,9% a/a).**
- Los ingresos mostraron un descenso de -8,2% a/a, con caídas concentradas en Brasil y con una base que incluye operaciones de trading en línea con lo mostrado durante el primer trimestre de 2022. Sin embargo, aislando los efectos de Goiás y Fortaleza (activos vendidos en 2022), los ingresos hubiesen aumentado +7,6%. Considerando sus tarifas promedio por negocio en USD, en Generación subieron 13% a/a, explicadas por alzas en Brasil, Argentina y Centro América, mientras que en Distribución cayeron -5% a/a, por la baja que se mostró en Colombia.
- En relación a generación, la compañía produjo 13,2 TWh (incluyendo Perú), con un aumento de 1% a/a. En el agregado, la generación hidro sube 11% a/a, llegando a 56% del total de producción, mientras que la generación térmica tradicional disminuyó -28% a/a, lo que fue compensado con un mayor aporte de energías renovables no convencionales (subiendo 19% a/a). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó una baja de -11% a/a, explicada por la caída en Brasil de -24%. En tanto, en distribución, las ventas físicas también bajaron un -7% a/a, con desempeños más destacables en Argentina y Colombia, que amortiguaron el descenso Brasil, mientras que las pérdidas se mantuvieron estables, llegando a 13,3%.
- En cuanto a costos, estos mostraron una caída de -10% a/a, concentrada en menores compras de energía (-10%) y consumo de combustible (-52,5%). Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 42%, una mejora de 1 p.p. en comparación con 1T22, mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 30% (+1 p.p. a/a).
- Finalmente, su última línea anotó ganancias por US\$307 millones, una caída de -16% a/a, explicado principalmente por mayores gastos financieros.

	1-2023		1-2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3,140	-	3,422	-	-8.2%		
Costos de Explotación	-1,810	57.6%	-2,016	58.9%	-10.2%		
GAV	-385	12.3%	-400	11.7%	-3.8%		
Depreciación	-287	9.1%	-330	9.6%	-13.0%		
Resultado Operacional	658	21.0%	676	19.8%	-2.7%		
Ebitda	945	30.1%	1,006	29.4%	-6.1%	988	1,096
Utilidad/Pérdida	307	9.8%	366	10.7%	-16.1%	317	307

(*) A la fecha de publicación de estimaciones, sólo se consideraba la desconsolidación del negocio de distribución en Perú.

Aunque estos resultados reflejan un impacto adverso, es importante considerar el efecto de desconsolidación de Perú en la operación, además de la enajenación de operaciones en Brasil. A pesar de esto, la compañía fue capaz de mantener márgenes, donde destaca la contribución de Enel Green Power Américas, con una generación de 5.150 GWh aprox. en el trimestre en energías renovables, por lo que su estructura de costos más eficiente ayudó a compensar una estructura convencional aún presionada por costos en combustibles, aspecto que fortalecerá en su plan estratégico, consolidando mejoras relevantes en sus márgenes.

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](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.