

Resultados Engie 2T22: Ebitda en Línea con Nuestras Estimaciones y el Consenso del Mercado

Departamento de Estudios
Grupo Security

- **Engie Chile reportó pérdidas por US\$8 millones en su Ebitda al segundo trimestre de 2022, lo que se compara con ganancias por US\$121 millones al 2T21, afectado principalmente por un incremento en los costos operacionales, producto del alza en el precio de los combustibles y el costo marginal del sistema, junto a una contingencia en su suministro de gas natural, que contrarrestaron el alza de tarifas en contratos indexados a estos insumos. La cifra estuvo en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado.**
- Los ingresos por venta de energía alcanzaron US\$441 millones (+30% a/a), mientras que otros ingresos sumaron US\$40 millones (-16% a/a). Las ventas físicas totales fueron de 3.043 GWh, un aumento de 3% con respecto al mismo periodo en 2021. El segmento regulado alcanzó 1.204 GWh (-5% a/a), que incluye el vencimiento de un contrato con CGE, y el segmento libre alcanzó 1.816 GWh, con una variación positiva de 9% a/a, con un nuevo impulso en la demanda minera. En el caso de clientes regulados, el volumen se vio compensado por un precio promedio que subió 6% a/a, alcanzando US\$148/MWh, mientras que en el caso de clientes libres, el alza fue mayor (37% a/a), hasta US\$127/MWh, en ambos casos por un aumento en los principales factores de indexación de las tarifas (inflación y combustible vinculado).
- La generación bruta de Engie Chile cayó 26% en términos anuales, alcanzando 1.751 GWh este trimestre, destacando el mayor aporte de energías renovables, pero bajas relevantes en carbón y gas (-34% a/a en cada caso). Debido a esta menor generación, las compras físicas de la compañía subieron un 84% a/a, llegando este trimestre a 1.544 GWh, con un valor unitario 28% superior al 2T21. En esta menor producción coincidieron mantenciones de centrales, la cancelación de un barco de gas por parte de su proveedor por razones de fuerza mayor (derivando en uso temporal de diésel) y altos precios de combustibles. Esto se refleja en aumentos de 136% en el ítem compras de energía y 89% en consumo de combustible, implicando pérdidas operacionales.
- Finalmente, en su última línea la compañía mostró una pérdida de US\$44,2 millones, cifra que se contrarresta con ganancias por US\$47,6 millones registradas en el 2T21.

	II-2022		II-2021		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	481.4	-	388.5	-	23.9%		
Costos de Explotación	-481.2	100.0%	-258.8	66.6%	85.9%		
GAV y otros	-8.3	1.7%	-8.0	2.1%	3.7%		
Depreciación	-44.9	9.3%	-44.4	11.4%	1.1%		
Resultado Operacional	-53.0	-11.0%	77.1	19.8%	N/A		
Ebitda	-8.1	-1.7%	121.5	31.3%	N/A	-2.5	-5.8
Utilidad/Pérdida	-44.2	-9.2%	47.6	12.3%	N/A	-39.1	-43.0

Los resultados de Engie Chile continuaron presionados por el fuerte incremento en los costos operacionales, debido a un costo marginal que sigue elevado y, principalmente, mayores precios de combustibles, lo que se vio potenciado por un desabastecimiento sorpresivo de gas que debió suplir con energía menos eficiente. Esto desdibujó el aumento en los ingresos, en esencia vía precios, consecuencia de sus mecanismos de indexación. Esperamos que un suministro normalizado de gas, precios de los combustibles a nivel internacional más estables y un ingreso gradual de oferta eficiente al sistema permitan a la compañía recuperar los niveles de Ebitda registrados en el ejercicio 2020.

Resultados Colbún 2T22: Ebitda Supera Nuestras Expectativas y Las de Consenso

Departamento de Estudios
Grupo Security

- **Al cierre del segundo trimestre de 2022, Colbún reportó un Ebitda de US\$153 millones, superando nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. La cifra representa una mejora de 4% comparado con el mismo período del 2021 y significa un margen de 29,7% sobre ingresos, 9,7 p.p. menor que el margen Ebitda obtenido en el 2T21. Sin embargo, cabe destacar que la compañía se diferenció respecto a otros operadores locales, conteniendo de mejor forma la presión en costos.**
- Su primera línea presentó un aumento de 38% a/a, alcanzando US\$514 millones, destacando la mejora en volúmenes vendidos tanto en Chile como en Perú, apoyados además por mejores precios promedio. Esto se tradujo en mejoras en ingresos de 43% a/a en Chile y 33% a/a en Perú.
- A nivel de producción, en Chile generó 3.603 GWh, un crecimiento de 13% comparado al 2T21, aunque con una reducción de 13% a/a en la generación hídrica, tomando mayor relevancia su generación en base a gas. En Perú, la generación subió 19% a/a, llegando a un total de 929 GWh, debido a un mayor despacho de la central, asociado a una mayor demanda del sistema.
- Por país, los ingresos en Chile alcanzaron US\$461 millones, con una caída de 15% en el segmento regulado, al vencer un contrato con CGE, pero un crecimiento de 48% en clientes libres (este último pasando a representar un 52% del total), tras la entrada en vigencia de un nuevo contrato con BHP desde ene-22. El precio promedio se elevó 25% a/a. No obstante, los costos de explotación presentaron un alza de 71% anual, principalmente por mayores costos de consumo de combustibles (+93% a/a), y en menor medida por su magnitud, mayores compras de energía (+202% a/a). Esto significó un Margen Ebitda de 28,4% (-7,3 p.p. a/a) para este mercado, llegando a los US\$131 millones (+14% anual) de Ebitda.
- En Perú, en tanto, los ingresos subieron 33% a/a, obteniendo US\$53 millones, con alzas en los segmentos regulado y spot, que compensaron la caída en clientes libres. El precio promedio mejoró 23% a/a. Sus costos de explotación mostraron un aumento de 26% a/a, principalmente en combustible (+28% a/a). Así, el Ebitda del trimestre fue de US\$22 millones (+50% a/a).
- Cabe señalar que la venta del negocio de Transmisión en Chile se concretó en sep-21, por lo que la base comparable incluye además ingresos por US\$21 millones y un Ebitda por US\$17 millones.
- A nivel no operacional, en ambos periodos se reconocen gastos asociados a la venta de cuentas por cobrar derivadas del mecanismo de estabilización, pero más relevantes en el 2T21.

	II-2022		II-2021		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	514.0	-	372.2	-	38.1%		
Costos de Explotación	-326.5	63.5%	-189.5	50.9%	72.3%		
GAV y otros	-34.6	6.7%	-36.0	9.7%	-3.9%		
Depreciación	-55.3	10.8%	-52.1	14.0%	6.1%		
Resultado Operacional	97.6	19.0%	94.6	25.4%	3.2%		
Ebitda	152.9	29.7%	146.7	39.4%	4.2%	63.1	112.0
Utilidad/Pérdida	38.8	7.5%	35.1	9.4%	10.5%	-18.3	21.2

Los resultados del trimestre se vieron bastante menos presionados por el incremento en los costos de combustibles que lo esperado, a pesar de un mix de generación menos eficiente. La compensación vino por una moderación en el costo unitario de generación en Chile respecto a los precios de combustibles observados en el mercado, en particular en la primera parte del trimestre, gracias al acuerdo de compra de gas con proveedores argentinos. Una mejora en el panorama hídrico local y la concreción de acuerdos de este tipo en la segunda mitad del año fortalecerían el margen de la compañía, de la mano de una matriz de generación equilibrada.

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

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

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.