

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 \$206.920 millones al tercer trimestre de 2022, un incremento de 242% anual. Esto, explicado por una favorable condición hidrológica que permitió una mayor generación hídrica, permitiendo un mix de generación más eficiente y menores compras en el mercado spot, sumado a un favorable escenario de ventas, que contrarrestaron el menor desempeño del negocio de Distribución, afectado por mayores costos de energía. 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 16% en el trimestre, un aumento 8,2 p.p. respecto al 3T21. En su última línea reportó \$100.246 millones, comparado con pérdidas por \$15.037 millones al 3T21, donde a la mejora a nivel operacional se suman utilidades por diferencia de cambio, que diluyen el efecto de mayores costos financieros.
- Enel Generación reportó un Ebitda de \$151.634 millones, revirtiendo las pérdidas obtenidas en el 3T21, donde el aumento de la generación hídrica en el trimestre (+86% a/a) disminuyó la exposición de la compañía a compras de energía, consecuencia de una mayor demanda de clientes libres y regulados. Si bien, la firma continúa asumiendo altos costos de compra de energía (por volumen y precio) y un mayor gasto en combustibles, estos se contuvieron respecto al 2T22. La generación ascendió a 5.112 GWh (+36%), mientras que las ventas físicas subieron 7% a/a (hasta 7.933 GWh) debido a la activación de los contratos con Anglo, BHP y una licitación de regulados. Si bien, sus costos crecieron 57% a/a, los ingresos avanzaron 83% a/a, permitiendo obtener un margen Ebitda de 15,3%, que continúa bajo lo histórico.
- Por su parte, Enel Green Power (EGP) anotó una generación de 1.179 GWh (+36% a/a), con ventas que se ubicaron en 1.846 GWh (+31% a/a). Esta filial aportó con \$45.605 millones en Ebitda en este trimestre, cifra que sube un 47% anual, debido a menores costos de compras de energía. Al registrarse una recuperación en el negocio tradicional, EGPC pasó a representar el 20% del Ebitda de Enel Chile en el trimestre.
- Respecto al negocio de distribución y transmisión, el Ebitda cayó respecto al 3T21 (-27% a/a), totalizando \$29.052 millones, con lo cual el margen Ebitda retrocedió 5,6 p.p. (hasta 6,9%). Los ingresos por ventas de este segmento subieron 33% anual, tanto por un mayor precio de venta (+28% a/a) como por mayores ventas físicas (+5% a/a). Sus costos totales, en tanto, subieron 44% anual, básicamente por un mayor costo de compra de energía, lo que fue levemente compensado con un menor gasto en transporte.

	III-2022		III-2021		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1,297,054	-	777,465	-	66.8%		
Costos de Explotación	-996,076	76.8%	-641,862	82.6%	55.2%		
GAV	-94,058	7.3%	-75,029	9.7%	25.4%		
Depreciación	-60,724	4.7%	-55,734	7.2%	9.0%		
Resultado Operacional	146,196	11.3%	4,840	0.6%	N/A		
Ebitda	206,920	16.0%	60,574	7.8%	241.6%	184,622	190,380
Utilidad/Pérdida	100,246	7.7%	-15,037	-1.9%	N/A	66,235	69,106

En este trimestre, se observa una presión menor en márgenes en su negocio de generación, en medio de requerimientos de compras de energía que siguen elevados ante la activación de nuevos contratos, pero con condiciones hídricas que mejoraron bastante a partir de julio, compensando el alza en el precio de los combustibles. Esto además exigió en menor medida los costos de compra de energía de EGPC, apoyada además por un aumento en su generación. Para el 4T22 ya se anticipan mejores condiciones de deshielos que mantendrían un buen ritmo de generación hídrica, sumándose contratos a firme de gas argentino, a precios menores a los del mercado internacional. Esto podría significar un importante alivio en términos de costos para la compañía, en particular aprovechando su potencial hídrico, ratificando una mejora más relevante a nivel de 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

Marcos Sandoval H.

Analista de Inversiones

marcos.sandoval@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.