

Ebitda de Enel Chile se Ubica en Línea con Nuestras Estimaciones y el Mercado

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

- Enel Chile obtuvo un Ebitda de \$395.485 millones al cuarto trimestre de 2023, que si bien es un descenso de -48% anual, es consecuencia de una base impactada por ganancias no recurrentes. En términos estimados, la cifra proforma implicaría un alza ~26% a/a. Lo anterior incluye un aumento en generación hídrica de 20% a/a, que junto con una caída en la generación a gas de -22% a/a y un mayor aporte de ERNC (+38% a/a), permitieron un mix de generación más eficiente. A la baja de -16% a/a en costos de combustibles se le sumó una disminución de -25% anual en compras de energía por el fuerte descenso de los precios spot, lo que finalmente se tradujo en costos totales cayendo -37% anual. Con esto, las cifras se ubicaron en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado.
- En términos consolidados, el margen Ebitda se ubicó en 38,5% en el trimestre, un aumento estimado 14 p.p. respecto al 4T22. En su última línea reportó \$357.798 millones, lo que significó una caída de -68% anual. Además de la mejora a nivel de operación (ex ganancia no recurrente), se suman ingresos financieros y utilidades por diferencia de cambio que diluyeron el efecto de mayores costos financieros, destacando por otro lado un menor pago de impuestos, al sumar también en el 4T22 la venta de su negocio de transmisión (en unos USD 760 millones).
- Enel Generación reportó un Ebitda de \$297.624 millones (-54% a/a, pero cuya base incluye una ganancia extraordinaria de USD 520 millones por la modificación de su contrato de gas con Shell). A tipo de cambio de cierre 2022, implicaría un alza de 50% aprox. a/a. El aumento de la generación hídrica en el trimestre (+20% a/a) ayudó a una caída en costos de combustibles de -16% a/a, que sumado a costos de compras de energía a la baja (-31% a/a) debido a un precio spot favorable, permitieron una mejora interesante en el margen bruto (estimado en casi 20 p.p.). Su generación del trimestre ascendió a 4.881 GWh (+9%), mientras que las ventas físicas subieron 7% a/a (hasta 8.531 GWh). Aunque los ingresos habrían bajado cerca de 25% anual (limpiando el efecto mencionado), los costos mostraron una caída más pronunciada de -44% a/a, lo que se traduciría en un margen Ebitda de 41%.
- Por su parte, Enel Green Power Chile (EGPC) anotó una generación de 1.691 GWh (+37% a/a), con ventas que se ubicaron en 2.054 GWh (-9% a/a). Esta filial aportó \$84.281 millones en Ebitda al holding, cifra que sube un 6% anual debido a menores costos de compras de energía y la entrada al sistema de nuevos proyectos, pasando a representar el 21% del Ebitda de Enel Chile. En tanto, el negocio de distribución mostró un Ebitda de \$23.506 millones (-43% a/a), cuya base incluye el negocio de transmisión vendido en dic-22, lo que también explica la baja de -12% a/a en sus ventas físicas. Con esto, su margen Ebitda se ubicó en 6,3%, con ingresos cayendo -2% a/a y costos subiendo 3% a/a.

	IV-2023		IV-2022*		% Var.	Estimaciones MM\$	
	MM\$	% Ing.	MM\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1.026.439	-	1.744.085	-	-41,1%		
Costos de Explotación	-531.486	51,8%	-840.473	48,2%	-36,8%		
GAV	-99.468	9,7%	-144.037	8,3%	-30,9%		
Depreciación	-77.535	7,6%	-69.642	4,0%	11,3%		
Resultado Operacional	317.950	31,0%	689.933	39,6%	-53,9%		
Ebitda	395.485	38,5%	759.575	43,6%	-47,9%	395.301	410.576
Utilidad/Pérdida	357.798	34,9%	1.102.640	63,2%	-67,6%	358.260	311.592

(*) Incluye USD 520 MM en ingresos por el cambio de contrato con Shell y USD 760 MM no operacionales por venta de transmisión.

Enel Chile presentó una mejora importante en márgenes gracias al buen escenario hídrico del trimestre, consolidando un segundo semestre de resultados fuertemente impulsados por las mayores precipitaciones que se registraron en la zona central. Además, la entrada al sistema de proyectos que se encontraban en prueba en EGPC favoreció la estrategia comercial de la compañía. Para esta primera parte de 2024, condiciones hídricas que por el momento se ven favorables al prevalecer la influencia del Fenómeno del Niño hasta mediados de año, le permitiría a la compañía mantener un buen mix de generación en este primer semestre. Sin embargo, para el segundo semestre se prevé la presencia del Fenómeno de la Niña, que contrastaría con el buen cierre que tuvo el año 2023 en términos de base, por lo que sus implicancias las estaremos evaluando en términos de magnitud y efectos en el nivel de lluvias efectivas.

Ebitda de SQM Bajo las Estimaciones del Mercado.

Roberto Valladares R.
(roberto.valladares@security.ci)

La compañía reportó una disminución en su Ebitda de -74% a/a, alcanzando los US\$ 433 millones en el cuarto trimestre del 2023, bajo nuestras estimaciones y las del mercado. Los ingresos alcanzaron los US\$ 1.311 millones (-58% a/a) y una utilidad de US\$ 203 millones (-82% a/a).

- En el negocio de nutrientes vegetales de especialidad (NVE), el resultado bruto retrocedió -54,6% a/a, con una baja en ingresos de -18,4% a/a (volúmenes +13,5% a/a y precios -28,1% a/a).
- Yodo muestra una estabilización en ingresos respecto al mismo periodo del 2022, con una variación mínima de +2,6% a/a (volúmenes -6,5% a/a y precios -3,6% a/a), con un precio de US\$ 66,1 mil/TM, debido a una demanda que se mantiene fuerte y una oferta que se redujo levemente. El resultado bruto del segmento disminuyó -10,9% a/a. Este segmento representó un 29,3% del resultado bruto total, alcanzando una cifra de US\$ 119,2 millones.
- El resultado bruto de cloruro de potasio (KCl) se redujo -87% a/a, alcanzando US\$ 5,2 millones, con una caída en el precio de -44,7% a/a, pero con volúmenes que variaron positivamente (+14,1% a/a).
- Químicos industriales mostró ingresos por US\$ 18,8 millones, lo que es una caída de -44,7% a/a (-54,9% a/a en volúmenes y +22,6% a/a en precios). El resultado bruto del segmento se redujo -9,7% a/a, llegando a US\$ 7,5 millones, explicado principalmente por la entrega de sales solares que se vendían a bajos márgenes.
- Por último, el resultado de Litio (57,2% del resultado bruto de la compañía) sigue mostrando resultados favorables para la compañía, pese a mostrar una fuerte caída en precio. La baja de -83,2% a/a en su resultado bruto se explica por un precio menor, el cual promedió US\$ 15.427/ton (-73,7% a/a), un costo por venta que representó un 70,6% de los ingresos (lo que se compara con un 45,3% del mismo periodo del 2022), pero que es compensando en parte por un aumento del volumen, el cual alcanza 51,3 mil toneladas (+19,3% a/a).
- A nivel consolidado, el Resultado Bruto disminuyó -75,2% a/a, hasta US\$ 406 millones, mientras que la utilidad correspondiente a los controladores alcanzó los US\$ 203 millones, lo que es una caída de -56,4% a/a, y un margen neto de 15,5%, marcando trimestre que, si bien genera utilidades positivas, decepciona en cuanto a expectativas para el mercado, dado una fuerte caída en los ingresos del segmento de litio.

	IV - 2023		IV - 2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	1.311,5	-	3.133,6	-	-58,1%		
Costos de Explotación	-905,1	-69,0%	-1.491,7	-47,6%	-39,3%		
GAV	-49,0	-3,7%	-40,3	-1,3%	21,6%		
Depreciación	-75,9	-5,8%	-65,6	-2,1%	15,7%		
Resultado Operacional	357,4	27,3%	1.601,6	51,1%	-77,7%		
Ebitda*	433,3	33,0%	1.667,2	53,2%	-74,0%	591,4	573,7
Utilidad/Pérdida	203,2	15,5%	1.151,0	36,7%	-82,3%	343,4	330,1

*(EBITDA = Res. Op.+ D&A)

La caída del precio de carbonato de litio en China se vio reflejada en los resultados de este trimestre, siendo el principal factor para las caídas en EBITDA respecto al 3T23. Lo anterior se explica por la estrategia de la compañía de firmar sus contratos a precios spot, lo que la beneficia cuando aumenta el precio, pero los afecta negativamente cuando el precio se muestra a la baja. Aun así, SQM, que se ha mostrado ser prudente en cuanto a gastos, conservando buenos niveles de endeudamiento, ha logrado también aprovechar las buenas condiciones de mercado, particularmente el segmento de yodo, y se espera que los precios actuales de venta de litio aumenten dado que se encuentran hoy en día bajo los niveles de costos marginales de algunas empresas productoras.

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
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@security.cl

Eduardo Salas V.
Economista Senior
eduardo.salas@security.cl

Marcela Calisto
Economista
marcela.calisto@security.cl

Roberto Valladares R.
Analista Senior 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

Josefina Koljatic
Analista de Inversiones
josefina.koljatic@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.