

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 \$278.027 millones al primer trimestre de 2024, lo que significó un descenso de **-0,1% a/a**, pero con una mejora en margen sobre ingresos de 3 p.p.. A pesar de no contar con ingresos por trading de gas en este trimestre, lo que finalmente se tradujo en una caída de ventas del **-12% a/a**, los costos de la compañía cayeron en un **-17% a/a** debido a menores costos por venta de gas y, principalmente, una baja en consumo de combustibles que resultó de un aumento en su generación hídrica de **47% a/a**, que junto con una caída en la generación a gas de **-18% a/a** y un mayor aporte de ERNC (**+28% a/a**), permitieron un *mix* de generación más eficiente. 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 26% en el trimestre, un aumento de 3 p.p. con respecto al 1T23. En su última línea reportó \$148.567 millones, lo que significó una mejora del 6% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Al resultado a nivel de operación, se suman ingresos financieros y utilidades por diferencia de cambio que permitieron diluir el efecto de mayores costos financieros.
- Enel Generación reportó un Ebitda de \$170.904 millones, una caída de **-13% a/a**, pero donde el aumento de la generación hídrica en el trimestre (**+48% a/a**) ayudó a una baja en costos de combustibles de **-28% a/a**, que sumado a costos de compras de energía a la baja (**-6% a/a**) debido a un precio spot favorable, permitieron una mejora en el margen bruto de 3 p.p. Su generación del trimestre ascendió a 4.340 GWh (**+17%**), mientras que las ventas físicas subieron 13% a/a (hasta 8.756 GWh). Aunque los ingresos bajaron 21% anual por la venta de gas antes mencionada, los costos mostraron una caída más pronunciada de **-24% a/a**, lo que se traduciría en un margen Ebitda de 23%.
- Por su parte, Enel Green Power Chile (EGPC) anotó una generación de 1.711 GWh (**+27% a/a**), con ventas que se ubicaron en 2.124 GWh (**-2% a/a**). Esta filial aportó \$103.374 millones en Ebitda al holding, cifra que sube un 37% anual debido a menores costos de compras de energía y la entrada al sistema de nuevos proyectos, pasando a representar el 37% del Ebitda de Enel Chile. En tanto, el negocio de Distribución mostró un Ebitda de \$19.484 millones (**-1% a/a**), con ingresos que aumentaron 14% a causa de un mayor aporte por ventas de energía, pero con costos que subieron **+16%**, dejando un margen Ebitda que se ubicó en 5,1%.

| | I-2024 | | I-2024 | | % Var. | Estimaciones MM\$ | |
|-----------------------|-----------|--------|-----------|--------|--------|-------------------|----------|
| | MM\$ | % Ing. | MM\$ | % Ing. | | Security | Consenso |
| Ingresos | 1,052,796 | - | 1,196,261 | - | -12.0% | | |
| Costos de Explotación | -693,820 | 65.9% | -837,647 | 70.0% | -17.2% | | |
| GAV | -80,949 | 7.7% | -80,368 | 6.7% | 0.7% | | |
| Depreciación | -74,912 | 7.1% | -62,614 | 5.2% | 19.6% | | |
| Resultado Operacional | 203,115 | 19.3% | 215,632 | 18.0% | -5.8% | | |
| Ebitda | 278,027 | 26.4% | 278,246 | 23.3% | -0.1% | 279,802 | 290,030 |
| Utilidad/Pérdida | 148,567 | 14.1% | 140,468 | 11.7% | 5.8% | 142,482 | 139,988 |

A pesar de mostrar un resultado plano a nivel de Ebitda, la fuerte caída que representó la menor venta de gas en este ejercicio fue totalmente compensada por mayores ventas de energía y un mix de generación más eficiente que permitió un descenso en costos. Además, la entrada al sistema de proyectos que se encontraban en prueba en EGPC favoreció la estrategia comercial de la compañía. Hacia el cierre del segundo trimestre, con la retirada del Fenómeno del Niño se espera un escenario hidrológico neutral para la primera parte del invierno, lo que igualmente le permitiría a la compañía mantener buenos resultados en su próximo reporte. Sin embargo, para la segunda mitad del año 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.



DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Felipe Jaque S.

Economista Jefe

felipe.jaque@security.cl

Paulina Barahona N.

Subgerente Renta Fija Corporativa

paulina.barahona@security.cl

Eduardo Salas V.

Economista Senior

eduardo.salas@security.cl

Roberto Valladares R.

Analista Senior de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

Juan Ignacio Vicencio F.

Analista de Inversiones

juan.vicencio@security.cl

César Guzmán B.

Gerente Macroeconomía

cesar.guzman@security.cl

Nicolás Libuy

Subgerente Renta Variable Local

nicolas.libuy@security.cl

Marcela Calisto

Economista

marcela.calisto@security.cl

Felipe Molina R.

Analista de Inversiones

felipe.molinar@security.cl

Josefina Koljatic

Analista de Inversiones

josefina.koljatic@security.cl



Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviere actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). 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.