

## Ebitda de Enelam Estuvo en Línea con Nuestras Proyecciones y el Consenso de Mercado .

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

- **Enel Américas reportó un Ebitda de US\$1.000 millones en el tercer trimestre de 2023, lo que implicó un alza de 12% a/a con una base al 3T22 sólo corregida por la desconsolidación de activos en Perú, variación que sería de +27% al limpiar la base de la venta de activos en Brasil y Argentina. La cifra se ubicó en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado. En el periodo se observa un desempeño positivo en sus operaciones, donde las alzas más relevantes se registraron en Brasil Distribución y Colombia Generación. Lo anterior implicó un incremento consolidado de 17% a/a en el Ebitda ajustado de Generación, y un aumento de 33% en Distribución. En tanto, las operaciones en Perú (reconocidas desde el IT23 como negocio discontinuado) mostró una mejora del 5% en resultado, alcanzando US\$84 MM en el trimestre.**
- Los ingresos mostraron un descenso de -1% a/a (+18% a/a ajustado), con subidas concentradas mayormente en ambos segmentos de Colombia (Generación y Distribución) y también ambos segmentos de Brasil (ajustado). Considerando sus tarifas promedio por negocio en USD, en Generación subieron 32% a/a, mientras que en Distribución mostraron un incremento de +20% a/a, impulsado principalmente por Colombia.
- En relación a generación, la compañía produjo 13,9 TWh (incluyendo Perú, pero ajustando base por activos vendidos), con una caída de -7% a/a (11 TWh al excluir Perú, -12% a/a). En el agregado, la generación hidro sube 15% a/a, llegando a 55% del total de producción, apoyado además por el aporte de energías renovables no convencionales que subió a 32% del total de generación (+2 pp.). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó una baja de -18% a/a, explicada principalmente por Brasil (-1% a/a ajustando por Fortaleza), compensado por Colombia (+19% a/a). En tanto, en distribución, las ventas físicas cayeron -9% a/a (incluyendo Perú), con el desempeño más destacable en Brasil (ajustado), mientras que las pérdidas disminuyeron en 0,3 p.p., promediando 12,6% en los 9 meses del año.
- En cuanto a costos, estos mostraron una caída de -5% a/a, con compras de energía subiendo 5%, pero con una baja importante en otros aprovisionamientos y servicios. Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 40%, una mejora de 3 p.p. en comparación con 3T22, mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 29% (+3 p.p. anual).
- Finalmente, su última línea anotó ganancias por US\$307 millones comparado con un resultado negativo del mismo trimestre del año anterior de US\$-680 millones, que incluye una pérdida por deterioro de activos por el proceso de venta de Goiás.

	III-2023		III-2022		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3,437	-	3,488	-	-1.4%		
Costos de Explotación	-2,056	59.8%	-2,175	62.4%	-5.4%		
GAV	-381	11.1%	-419	12.0%	-9.1%		
Depreciación	-287	8.3%	-1,094	31.4%	-73.8%		
<b>Resultado Operacional</b>	<b>713</b>	<b>20.7%</b>	<b>-200</b>	<b>-5.7%</b>	-		
<b>Ebitda</b>	<b>1,000</b>	<b>29.1%</b>	<b>894</b>	<b>25.6%</b>	<b>11.9%</b>	<b>1,002</b>	<b>977</b>
<b>Utilidad/Pérdida</b>	<b>307</b>	<b>8.9%</b>	<b>-680</b>	<b>-19.5%</b>	-	<b>370</b>	<b>293</b>

(\*) Resultados incluyen operaciones en Dock Sud y Costanera en Argentina, y CIEN, Goiás y Fortaleza en Brasil.

**A pesar de verse una pequeña caída en ingresos, al ajustar la base comparativa por la venta de activos en Argentina y Brasil, el alza en esta línea se estima en ~17% a/a. Algo similar se ve en Ebitda, donde el ajuste estima una subida de ~27% a/a. Los buenos resultados se dieron por importantes alzas en ingresos por ventas de energía en ambos segmentos, generación y distribución, de Brasil y Colombia, que se vieron apoyados por aumentos en tarifas promedios, además de un importante incremento de volumen en el segmento de generación de Colombia. Esto, finalmente, se tradujo en un positivo trimestre para la compañía.**

# 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 puedes descargarlo desde nuestro sitio web [inversionessecurity.cl](http://inversionessecurity.cl)

Av. Apoquindo #3150, Piso 7, Las Condes, Santiago, Chile.  
[inversionessecurity.cl](http://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.