

Ebitda de Enelam en Línea con Nuestra Proyección y el Consenso de Mercado

Paulina Feliú Q.

paulina.feliu@security.cl

- **Enel Américas reportó un Ebitda de US\$ 725 millones en el tercer trimestre de 2020, lo que implica una disminución de 19,6% a/a, en línea con nuestras estimaciones y el consenso de mercado. Esto se debió a un menor desempeño en todos los segmentos, explicado por menores ventas de energía a causa de la pandemia y el impacto de la devaluación de las monedas. En este sentido, sobresalen las bajas en Ebitda de generación en Argentina y distribución en Brasil, de -27,6% y -36,4% anual, respectivamente.**
- La compañía mostró una caída de 15,3% a/a en ingresos, que fue parcialmente compensada por una disminución de 16,9% en los costos. El negocio de Generación presentó una reducción de 14,7% anual en ingresos, esencialmente en Brasil y Colombia. Mientras, Distribución disminuyó sus ingresos en un 15,4% anual, con Brasil y Perú con las caídas más importantes.
- En relación a generación, la compañía produjo 11.050 GWh, con una disminución de 9,0% a/a, con ajustes de -18,8% a/a y -8,3% a/a en Colombia y Argentina, respectivamente. Esto fue compensado por alzas en Perú y Brasil (+3,1% y +2,5% anual, respectivamente). En términos consolidados, el aporte hídrico creció 4,6 p.p. a/a, alcanzando un 65,1% del total (60,5% en el 3T19). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó caídas en todos los países, destacando Colombia (-11,6% a/a) y Brasil (-11,5% a/a), lo que implicó una variación anual consolidada de -10,1%.
- En distribución, las ventas físicas de energía decrecieron un 4,5% a/a, con fuertes caídas en Argentina (-11,3% a/a), y Río (-5,3% a/a) y Electropaulo (-4,6% a/a) en Brasil. En promedio, las pérdidas subieron en 0,9 p.p., hasta 13,5%. El número de clientes totalizó 25,5 millones, con un avance de 1,8% anual.
- En cuanto a costos, estos disminuyeron un 16,9% a/a, principalmente en los ítems de compras de energía (-24,1% a/a) y consumo de combustible (-12,3% anual), los que fueron compensados por un alza anual de 9,9% en otros costos. Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 38,9% (+0,8 p.p. a/a), mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 25,7%, -1,2 p.p. respecto del margen obtenido en el 3T19.
- Por último, la utilidad del trimestre fue de US\$189,5 millones (-31,3% a/a), que incorpora menores gastos financieros netos, un menor interés minoritario y una tasa de impuestos efectiva menor (27,3% en 3T20 versus 37,8% en 3T19).

	III-2020		III-2019		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	2.819,6	-	3.347,5	-	-15,8%	2.893,2	2.757,0
Costos de Explotación	-1.721,7	61,1%	-2.071,1	61,9%	-16,9%		
GAV	-372,8	13,2%	-375,2	11,2%	-0,6%		
Depreciación	-244,2	8,7%	-207,3	6,2%	17,8%		
Resultado Operacional	480,8	17,1%	693,9	20,7%	-30,7%		
Ebitda	725,1	25,7%	901,2	26,9%	-19,5%	728,2	723,0
Utilidad/Pérdida	189,5	6,7%	277,3	8,3%	-31,6%	193,9	179,0

Estos resultados son el reflejo del descenso en la demanda eléctrica en zonas condicionadas por la pandemia, que gracias a un levantamiento gradual de las restricciones de movilidad, han mejorado significativamente en comparación a los resultados del 2T20. En este sentido, Enelam debiera beneficiarse en márgenes de las gestiones de eficiencia, en particular en las últimas operaciones adquiridas en Brasil, y de la normalización de la demanda en la región a partir de la segunda mitad del tercer trimestre. Además, destacamos el sólido respaldo financiero de la compañía, en caso que los gobiernos implementen nuevas restricciones para controlar la crisis sanitaria o extiendan las medidas de apoyo a los clientes más vulnerables.

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

Jorge Cariola G.

Subgerente Estrategia Global

jorge.cariola@security.cl

Étienne Célèry P.

Analista de Inversiones

etienne.celery@security.cl

Sebastián Montero A.

Analista de Macroeconomía

sebastian.montero@security.cl

Paulina Feliú Q.

Analista de Inversiones

paulina.feliu@security.cl

Nicolás Libuy

Analista de Inversiones

nicolas.libuy@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](mailto: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.