

Ebitda de Enelam Sobre Nuestra Proyección y las del Consenso de Mercado

Paulina Feliú Q.
paulina.feliu@security.cl

- **Enel Américas reportó un Ebitda de US\$957,1 millones en el cuarto trimestre de 2020, lo que implica una disminución de 6,4% a/a, sobre nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Esto se debió a un menor desempeño en casi 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 y distribución en Argentina de -70,2% y -37,9% anual, respectivamente, las que fueron parcialmente compensadas por efectos no recurrentes en Brasil, destacando el alza de 84,1% a/a en generación.**
- La compañía mostró una caída de -1,8% a/a en ingresos, con ajustes en Argentina, Perú y Colombia (-48,6%, -9,7% y -4,9% anual, respectivamente). El negocio de Generación presentó un alza de 38,0% anual en ingresos, principalmente por el incremento en los ingresos de Brasil (+225,3% a/a). Mientras, Distribución disminuyó sus ingresos en un 12,8% anual, con Argentina y Brasil con los descensos más importantes.
- En relación a generación, la compañía produjo 10.237 GWh, con una disminución de -1,0% a/a, destacando Brasil con -23,0% a/a y Colombia con -9,2% a/a. Esto fue compensado por alzas en Argentina y Perú (+14,4% y +10,0% anual, respectivamente). En términos consolidados, el aporte hídrico disminuyó 2,5 p.p. a/a, alcanzando un 58,8% del total (61,3% en el 4T19). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó caídas en Brasil (-8,3% a/a), Perú (-6,5% a/a) y Colombia (-3,0% a/a), lo que implicó una variación anual consolidada de -3,0%.
- En distribución, las ventas físicas de energía crecieron un 0,7% a/a, con fuertes caídas en Argentina (-6,8% a/a) y Perú (-3,3% a/a). Mientras en Brasil, Rio y Goiás mostraron alzas de 3,9% y 4,8% anual, respectivamente. En promedio, las pérdidas subieron en 1,1 p.p., hasta 13,6%. El número de clientes totalizó 25,6 millones, con un avance de 1,6% anual.
- En cuanto a costos, estos aumentaron un 7,0% a/a, principalmente en los ítems de compras de energía (+17,6% a/a), los que fueron parcialmente contrarrestados por una caída anual de 65,4% en los costos de combustibles. Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 34,3% (-5,4 p.p. a/a), mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 26,1%, -1,3 p.p. respecto del margen obtenido en el 4T19.
- Por último, la utilidad del trimestre fue de US\$338,8 millones, lo que implica una caída de 57,3% a/a, principalmente por un efecto extraordinario de US\$553 millones en el 4T19, por impuestos diferidos producto de la fusión de Enel Distribución Sao Paulo.

	IV-2020		IV-2019		% Var.	Estimaciones Security MMUS\$
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		
Ingresos	3.672,0	-	3.738,4	-	-1,8%	2.990,9
Costos de Explotación	-2.412,8	65,7%	-2.256,6	60,4%	6,9%	
GAV	-302,1	8,2%	-459,1	12,3%	-34,2%	
Depreciación	-287,4	7,8%	-416,0	11,1%	-30,9%	
Resultado Operacional	669,7	-18,2%	606,7	-16,2%	10,4%	
Ebitda	957,1	-26,1%	1.022,7	-27,4%	-6,4%	871,6
Utilidad/Pérdida	338,6	-9,2%	792,4	-21,2%	-57,3%	282,8

Estos resultados son el reflejo de la recuperación parcial 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 3T20. 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 durante el 2021. 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

Roberto Valladares R.

Analista de Inversiones

roberto.valladares@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.