

Ebitda de Enelam en Línea con Nuestra Proyección y las del Consenso de Mercado

Paulina Feliú Q.

paulina.feliu@security.cl

- Enel Américas reportó un Ebitda de US\$741,0 millones en el primer trimestre de 2021, lo que implica una disminución de 12,6% a/a, en línea con nuestras estimaciones y las del consenso de mercado. Esto se debió principalmente a un menor desempeño en Argentina y Brasil y al impacto de la devaluación de las monedas en todos los países, especialmente Brasil. En este sentido, sobresalen las bajas en Ebitda de generación y distribución en Argentina (-60,7% y -59,7% anual) y Brasil (-33,4% y -17,7% anual), las que fueron parcialmente compensadas con mejores resultados en el segmento de distribución en Colombia y Perú (+6,8% y +10,1% a/a, respectivamente).
- La compañía mostró una leve alza de +0,3% a/a en ingresos, con incrementos en Brasil y Colombia (+6,3% y +0,1% anual, respectivamente), que contrarrestaron las caídas de Argentina y Perú (-35,8% y -2,3% anual, respectivamente). El negocio de Generación presentó un alza de 21,9% anual en ingresos, principalmente por el incremento en los ingresos de Brasil (+112,2% a/a). Mientras, Distribución disminuyó sus ingresos en un 5,5% anual, con Argentina y Brasil con los descensos más importantes.
- En relación a generación, la compañía produjo 9.698 GWh, con una disminución de -8,9% a/a, destacando Brasil con -19,9% a/a, Argentina con -15,4% a/a y Colombia con -7,1% a/a. Esto fue parcialmente compensado por un alza de 7,7% anual en Perú. En términos consolidados, el aporte hídrico incrementó 0,6 p.p. a/a, alcanzando un 58,9% del total (58,3% en el IT20). A nivel de ventas físicas, la compañía presentó caídas en Argentina (-15,4% a/a), Colombia (-2,0% a/a) y Brasil (-1,2% a/a), lo que implicó una variación anual consolidada de -4,3%.
- En distribución, las ventas físicas de energía disminuyeron un 0,3% a/a, con fuertes caídas en Argentina (-5,9% a/a) y Colombia (-1,4% a/a). Mientras en Brasil, Rio y Goiás mostraron alzas de 4,9% y 4,1% anual, respectivamente. En promedio, las pérdidas subieron en 0,9 p.p., hasta 13,7%. El número de clientes totalizó 25,7 millones, con un avance de 1,4% anual.
- En cuanto a costos, estos mostraron un alza de un 8,1% a/a, principalmente en los ítems de compras de energía (+12,7% a/a) y transporte (+2,1% a/a), los que fueron parcialmente contrarrestados por una caída anual de 30,9% en los costos de combustibles. Con esto, la compañía obtuvo un Margen Bruto de 35,7% (-4,6 p.p. a/a), mientras que su Margen Ebitda se ubicó en 23,0%, -3,4 p.p. respecto del margen obtenido en el IT20.
- Por último, la utilidad del trimestre fue de US\$183,2 millones, lo que implica una caída de 12,0% a/a, principalmente por el menor resultado operacional, compensado en parte por un mejor resultado financiero neto.

	I-2021		I-2020		% Var.	Estimaciones MMUS\$	
	MMUS\$	% Ing.	MMUS\$	% Ing.		Security	Consenso
Ingresos	3.227	-	3.216	-	0,3%	3.195	3.008
Costos de Explotación	-2.075	64,3%	-1.920	59,7%	8,1%		
GAV	-411	12,7%	-448	13,9%	-8,3%		
Depreciación	-271	8,4%	-303	9,4%	-10,6%		
Resultado Operacional	470	14,6%	545	16,9%	-13,8%		
Ebitda	741	23,0%	848	26,4%	-12,6%	751	748
Utilidad/Pérdida	183	5,7%	208	6,5%	-12,0%	188	178

Estos resultados son el reflejo de la recuperación parcial en la demanda eléctrica en zonas condicionadas por la pandemia, pero aún con efectos negativos por la devaluación de las monedas en la región. 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 sus mercados durante el año. 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 Célery P.
Analista de Inversiones
etienne.celery@security.cl

Nicolás Libuy
Analista de Inversiones
nicolas.libuy@security.cl

Paulina Feliú Q.
Analista de Inversiones
paulina.feliu@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.