

Inflación como protagonista

Enel Américas presentó resultados POSITIVOS a nivel anual durante el 2T22, apoyado en la buena dinámica operacional. En medio de su contracción trimestral (-29,7%), el positivo comportamiento de la Utilidad Neta a nivel anual (+29,6%) estuvo soportado en parte por un menor nivel de impuestos (-48,7% A/A) debido a no recurrentes ocurridos en el 2T21, con la Utilidad antes de Impuestos contrayéndose (-48,7% A/A y -20% T/T). A nivel operacional, resaltamos el fuerte crecimiento del EBITDA a nivel anual (+20,5% A/A y +2,8% T/T), beneficiado por la indexación tarifaria a la inflación en Brasil y Colombia en el segmento de Distribución y menor compra de energía en Brasil. Lo anterior pese a mayores costos operacionales (+10,4% A/A y +4,3% T/T) y OPEX (+14,7% A/A y +7,1% T/T) por ajustes inflacionarios en personal, compensado parcialmente por eficiencias. A nivel no operacional, se presentaron mayores ingresos financieros (+164,1% A/A y +74,9% T/T) dada la actualización de activos regulatorios en Brasil y mayores intereses en cuentas financieras, compensados por un incremento marcado en gastos financieros (+75,1% A/A y +25,7% T/T). Se presentaron ingresos por reajustes (+291,3% A/A y +57,6% T/T) tras efectos hiperinflacionarios en Argentina, junto a pérdida por diferencia en cambio principalmente por Brasil.

Hechos relevantes

- **Generación jalonada por Brasil:** A nivel de Generación, en términos de EBITDA (+9% A/A) y enfocándonos en la principal filial de cada país, en medio de la buena dinámica de **Brasil** (+25,2% A/A), Enel Green Power (EGP) realizó menos compras de energía y presentó menores costos de personal. En **Colombia** (+3,5% A/A), Emgesa se vio beneficiado de un mayor precio promedio de venta de energía (+9,7% A/A) dado un mayor IPP e incrementos en ventas de energía, contrarrestado parcialmente por incremento en costos de energía y de transporte, junto a efectos negativos por la devaluación del peso colombiano frente al dólar.
- El buen comportamiento en **Perú** (+24% A/A) estuvo liderado por Enel Generación Perú, quién presentó mayores volúmenes vendidos, compensado parcialmente por ingresos no recurrentes en el 2T21 relacionados con Calidda y aumento en costos por compra de energía en mercado *spot* a precios más altos e incremento en salarios. En **Argentina** (-17,5% A/A), hubo afectación por la devaluación del peso argentino frente al dólar y menores volúmenes vendidos. En **Centro América** (-22,7% A/A) el comportamiento estuvo relacionado principalmente con Panamá debido a mayores precios de compra de energía buscando cumplir compromisos.
- **Distribución soportada en indexación tarifaria:** Respecto al EBITDA del segmento (+28,4% A/A), su buena dinámica se presentó en la mayoría de los países. **Brasil** (+33,5% A/A) estuvo jalonado por el aumento en el precio promedio de venta dados reajustes por inflación y mayor volumen. En **Colombia** (+38,5% A/A), Codensa registró un precio promedio de venta más elevado, sumado al reconocimiento de inversiones por aumento en la Base Regulatoria de Activos (BRA). Lo anterior estuvo compensado parcialmente por la devaluación del peso colombiano frente al dólar. **Perú** (+23,6% A/A) siguió la línea positiva de los otros países con un mayor precio promedio de la energía. En **Argentina**, Edesur presentó cifras negativas por presiones en costos de adquisición de energía.

28 de julio de 2022

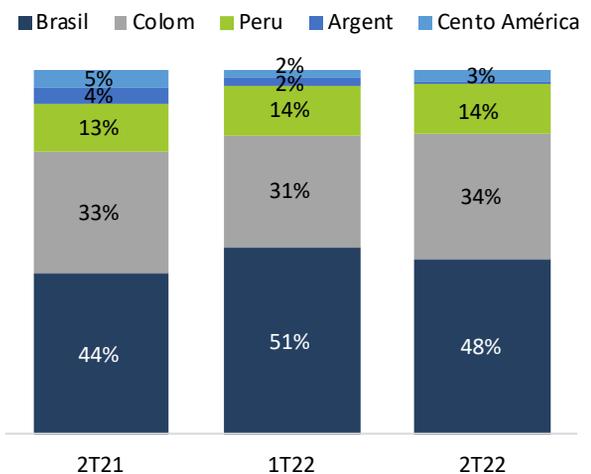


Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	120
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	9,3
Último Precio	90,5
YTD (%)	-2,6%

Partic. EBITDA



Δ Part% A/A: Brasil: +2,9% Col: +0,5%
Per: +0,5% Arg: -3,4% EGP: -1,7%

Incluye Holding y ajustes. Fuente: EEFF Enel Américas.
Elaboración: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Enel Américas					
Cifras en USD MM	2T21	1T22	2T22	Var % T/T	Var % A/A
Gx - Energía vendida (GWh)	19.623	19.027	22.541	18,5%	14,9%
Dx - Energía vendida (GWh)	29.242	30.216	29.820	-1,3%	2,0%
Ingresos operacionales	3.475	3.794	3.953	4,2%	13,8%
EBITDA	995	1.166	1.199	2,8%	20,5%
Utilidad Neta Controladora	175	366	211	-42,3%	20,6%
Margen EBITDA	28,6%	30,7%	30,3%	-40 pbs	170 pbs
Margen Neto	5,0%	9,6%	5,3%	-431 pbs	30 pbs

Fuente: EEFF Enel Américas. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Roberto Carlos Paniagua
Analista Oil & Gas y Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Inflación como protagonista

- **CAPEX:** Se ubicó en USD 772 MM (+10,5% A/A) con enfoque tanto en distribución como en renovables, con este último enfocado en Colombia y Perú. Dadas las presiones inflacionarias, la compañía enfatizó que ha sido y seguirá siendo selectiva en sus inversiones en medio de un mayor costo de los proyectos, debido a factores como un aumento en el costo del capital, entre otros. Al respecto, la compañía cuenta con un amplio *pipeline* de ~ 64 GW centrado en proyectos Renovables en etapa *greenfield*.
- **Deuda estable:** Pese a un mayor saldo de Deuda Bruta (USD 8.787 MM en el 2T22 vs USD 7.401 MM al cierre 2021), el indicador de Deuda Neta / EBITDA se ubica en niveles sanos de 1,4x (sin el pasivo pensional del Fondo de Sao Paulo) dado el buen comportamiento del EBITDA.
- **Consideramos que la inflación y la volatilidad de la tasa de cambio seguirán siendo factores relevantes en los resultados de la compañía**, con la inflación ejerciendo influencia en la indexación tarifaria y a su vez presiones en costos operacionales y la tasa de cambio reflejándose en la consolidación de cifras en dólares.

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Deslistamiento Bolsa de Nueva York:** La compañía informó que finalizó el deslistamiento ante la SEC y el cierre del ADR a finales de julio de 2022.
- **EGP Américas SPA:** El proceso de fusión de las compañías enfocadas en energías renovables de Brasil, Costa Rica, Colombia, Guatemala, Panamá, Perú, Argentina, entre otros (Enel Green Power) finalizó en abril del 2022.
- La venta de Enel Goias (segmento de distribución) sigue sobre la mesa, lo cual le permitiría a la compañía liberar capital, enfocando recursos en negocios estratégicos.

ASG

- Cabe recordar que en junio 2022 Enel Américas acordó la venta de “Central Geradora Termelétrica Fortaleza S.A” una termoeléctrica ubicada en Brasil (capacidad de 327 MW) por ~ USD 89 MM más adicionales por contratos vendidos de energía. La empresa estima que, tras la aprobación por parte del Consejo Administrativo de Defensa Económica (CADE) de Brasil, la venta pueda realizarse en agosto del 2022. A nivel contable, la transacción implica una reclasificación bajo IFRS 5 como Activo No Corriente mantenido para la venta, con un trato similar para el Pasivo. Adicionalmente, se realizó un ajuste por *impairment* por USD 78 MM.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

José Julián Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Luis Felipe Moreno

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.