Enel Américas | Entrega de Notas 3T22

EBITDA pierde dinamismo

Enel Américas presentó resultados NEGATIVOS durante el 3T22. A nivel operacional, llama la atención la contracción del EBITDA (-7,1% A/A y -11,6% T/T), principalmente por la menor dinámica en el segmento de distribución en Brasil, sumado a efectos por tasa de cambio, junto a un incremento anual del OPEX (+6,6% A/A y -3,6% T/T) por presiones inflacionarias, compensado parcialmente por eficiencias. A nivel no operacional, se presentaron mayores ingresos financieros a nivel anual (+42,2% A/A y -24,3% T/T) y a su vez se registró un incremento anual en gastos financieros (+52,3% A/A y -7,1% T/T) principalmente por aumento en costos financieros por valoración de operaciones de derivados en sociedades de Distribución en Brasil. Se presentaron ingresos por reajustes (+125,5% A/A y +27,8% T/T) tras efectos hiperinflacionarios en Argentina, junto a una menor pérdida por diferencia en cambio. El rubro de otras pérdidas registró pérdidas de USD 129 MM por pérdidas reconocidas en el proceso de venta de Enel Generación Fortaleza. En medio de lo anterior, se presentó una pérdida neta de la controladora de USD 680 MM.

Hechos relevantes

28 de octubre de 2022

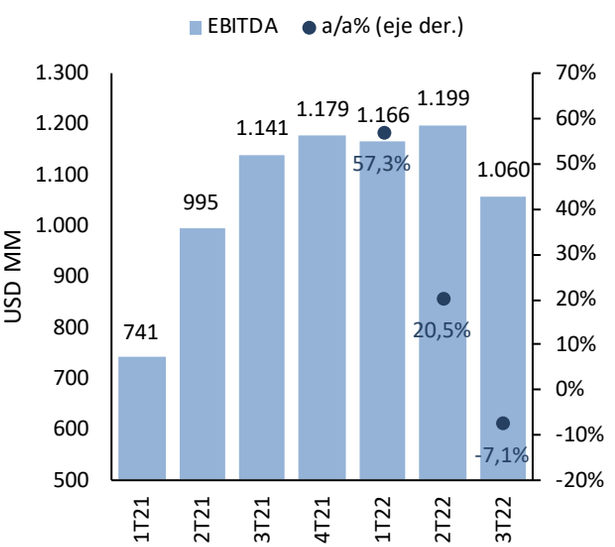
- **Perú saca la cara en Generación:** A nivel de Generación, en el 3T22 se registró estabilidad anual en el EBITDA (-0,1% A/A) en medio de menores ingresos producto de una reducción en los precios en la venta de energía eléctrica, compensado parcialmente por un incremento en el volumen de intermediación, junto al efecto por la venta de Enel Generación Fortaleza en agosto. En **Colombia** (-2,1% A/A), pese a mayores ingresos por precios atados al IPP y un aumento en volúmenes, se registraron costos incrementales debido a compras y transporte de energía, junto a efectos negativos por la devaluación del peso colombiano frente al dólar.
- El buen comportamiento en **Perú** (+37,7% A/A) estuvo jalonado por un aumento tanto en volúmenes como en precios de la energía, dada la indexación de tarifas de clientes libres y regulados. En **Argentina** (-20,5% A/A), hubo afectación por la devaluación del peso argentino frente al dólar y ajustes salariales por hiperinflación. En **Centro América** (-12,4% A/A) el comportamiento estuvo relacionado principalmente con Panamá debido a menores volúmenes y mayores costos por la entrada en operación de nuevas unidades de generación fotovoltaica.
- **Distribución liderada por Perú y Colombia:** Respecto al EBITDA del segmento (-11,9% A/A), su contracción se presentó en la mayoría de los países. **Brasil** (-16,4% A/A) presentó menores precios promedio de venta dados ajustes tarifarios asociados a los activos regulatorios por mejores condiciones hídricas, sumado a un menor volumen de venta de energía, compensado parcialmente por los reajustes tarifarios aprobados en las distribuidoras brasileras. En **Colombia** (+11,3% A/A) se registraron mayores ventas de energía por incremento tanto del precio promedio de venta como del volumen de energía vendida, compensado parcialmente por la devaluación del peso colombiano frente al dólar. **Perú** (+25,4% A/A) tuvo un aumento en ventas de energía por mayores precios medios de ventas. En **Argentina**, se registraron pérdidas por crecimiento en los costos asociados a compras de energía y un incremento en gastos de personal.

Información especie

Cifras en CLP

Precio Objetivo	**120**
Recomendación	**Neutral**
Market Cap. (BN)	9,3
Último Precio	93
YTD (%)	0%

Evolución EBITDA



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

Resumen resultados financieros

Enel Américas					
Cifras en USD MM	**3T21**	**2T22**	**3T22**	**Var % T/T**	**Var % A/A**
Gx - Energía vendida (GWh)	21.448	22.541	24.128	7,0%	12,5%
Dx - Energía vendida (GWh)	30.174	29.820	30.184	1,2%	0,0%
Ingresos operacionales	4.930	3.953	3.871	-2,1%	-21,5%
EBITDA	1.141	1.199	1.060	-11,6%	-7,1%
Utilidad Neta Controladora	264	211	-680	-422,3%	-357,6%
Margen EBITDA	23,1%	30,3%	27,4%	-295 pbs	424 pbs
Margen Neto	5,4%	5,3%	n/a	n/a	n/a

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- **CAPEX**: Se ubicó en USD 833 MM (+2,3% A/A), lo cual se relaciona con mayores inversiones tanto en energías renovables en Perú como en el negocio de distribución en Argentina.

- **Deuda estable**: Con un saldo de Deuda Bruta de USD 8.202 MM en el 3T22 frente a 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).

- **Como lo hemos mencionado en informes anteriores, 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.

- **Recordamos que los efectos del cambio de indexación tarifaria en Colombia** con un mínimo entre el IPC, IPP y un factor de actualización de precios propuesto por el Operador de Red aplicarían desde octubre del 2022.

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Rotación de Activos:** En línea con la estrategia de la compañía, en la cual se priorizan las inversiones para llegar a una matriz energética limpia, se completó la venta de Enel Generación Fortaleza (termoeléctrica) por USD 77 MM, mientras que se encuentra en proceso la venta de Enel Distribución Goias por USD 786 MM, la cual se espera se lleve a cabo antes del cierre del 2022, generando una pérdida por deterioro.

- **Dadas las condiciones financieras más restrictivas** en los mercados internacionales y las mayores exigencias de rentabilidad, Enel Américas estima una mayor selectividad en la elección de proyectos, donde evalúan la incorporación de alianzas dentro de sus proyectos de crecimiento, buscando mantener un apalancamiento adecuado.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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

Anna María Reyes
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

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA