Enel Américas | Entrega de Notas 4T21

EGPA impulsa los resultados

Catalogamos los resultados de Enel Américas durante 4T21 como NEUTRALES. Los ingresos se incrementaron frente a 4T20 22,9%, en línea con las expectativas del mercado, favorecidos por mayores ingresos en Argentina, Brasil, Colombia y Perú, además de los aportes positivos de EGPA (Enel Green Power Americas). El EBITDA, también en línea con las expectativas, creció frente a 4T20 y 3T21 23,2% y 10,6% respectivamente, impulsado por el segmento de generación y transmisión, presentando mayores aportes por parte de EGPA y mayor EBITDA en Brasil, Colombia y Perú, comportamiento que fue parcialmente compensado por una disminución del EBITDA en Argentina y un impacto negativo de USD 185 MM por tipo de cambio. Por su parte, la utilidad neta controladora presentó una sorpresa negativa, disminuyendo frente a 4T20 y 3T21 (-64,9% y -54,9%, respectivamente), explicada por mayores pérdidas por deterioro de activos en Argentina, Brasil y Perú, mayores gastos financieros en Argentina y Brasil y mayores impuestos en Argentina y Colombia.

Hechos relevantes

- **EGPA impulsa el negocio de Generación y Transmisión:** Durante el 4T21 las ventas del segmento totalizaron 18.547 GWh (+17,7% A/A); mientras que la generación ascendió a 10.237 GWh (+17,7% A/A). El EBITDA aumentó un 42,4%, con mayores aportes de los 4 países, donde resaltamos que al excluir la operación de EGPA, el incremento del EBITDA habría sido de 13,3% A/A. Argentina aportó un crecimiento de 29,3%, con mayores ingresos por ajustes tarifarios, parcialmente compensados por mayores gastos y el efecto de devaluación del ARS. En Brasil, el EBITDA (+30,7% A/A) se apoyó en reajustes de tarifas de venta de energía, parcialmente compensado por la devaluación del BRL frente al USD y mayor costo de la energía comprada en el segmento de renovables no convencionales. En Colombia, el EBITDA de Emgesa (+26,8% T/T) se apalancó en mejores precios promedio de venta y mayor volumen de ventas, parcialmente compensados por mayores costos de venta, transporte y combustible; además de menores ingresos por transacciones realizadas en 2020 que no están en 2021 y la devaluación del COP frente al USD. Perú aportó un incremento de 27,4% A/A, explicado por mayores precios promedio de ventas en Piura y Chinango, parcialmente compensados por la devaluación del PEN frente al USD y a menor escala por mayores costos de explotación en EGP Perú.

- **Distribución retrocede levemente:** Las ventas del segmento alcanzaron 30.372 GWh, con un tímido incremento (+0,4% A/A), mientras que el número de clientes aumentó en 2,1% vs. 4T20. No obstante, el EBITDA del segmento presentó una leve disminución (-2,8% A/A), explicada principalmente por el ya mencionado efecto de devaluación de las monedas de la región, además de menores resultados en Brasil (-3,2% A/A) con disminuciones de los aportes de las subsidiarias de Rio, Goiás y Sao Paulo en línea con menores volúmenes y mayores gastos; Perú (-5,3% A/A) por mayores costos de energía comprada; y Argentina (-65,3% A/A), con mayores costos por incrementos en volumen, mayores gastos laborales y crecimiento de servicios de mantenimiento de red, efectos que no lograron ser compensados en su totalidad por el efecto de los ajustes tarifarios. En Colombia, el EBITDA se incrementó (+10,2% A/A), consecuente con mayores volúmenes y precios, reconocimientos de inversiones y recuperación de clientes morosos, a pesar de mayores costos.

Resumen resultados financieros

Enel Américas					
Cifras en USD MM	**4T20**	**3T21**	**4T21**	**Var % T/T**	**Var % A/A**
Ingresos	3.672	4.855	4.514	-7,0%	22,9%
EBITDA	957	1.066	1.179	10,6%	23,2%
Utilidad Neta	339	264	119	-54,9%	-64,9%
Margen EBITDA	26,1%	22,0%	26,1%	416 pbs	6 pbs
Margen Neto	35,4%	24,8%	10,1%	-1.467 pbs	-2.533 pbs

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

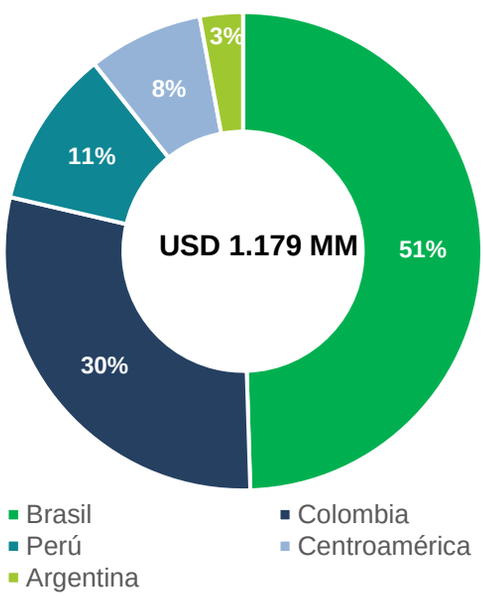
4 de marzo de 2022

Información especie

Cifras en COP

Market Cap. (BN)	**47,98**
Último Precio	447,25
YTD (%)	0,8%
Dvd. Yld. (%)	1,7

Gráfica 1. EBITDA 4T21 por país (%)



Fuente: Enel Américas. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- **Resultado Neto:** La utilidad neta de la compañía durante 4T21 sorprendió de forma negativa (-64,9% A/A y -54,9% T/T), comportamiento explicado principalmente por **(i)** el incremento de gastos financieros en Argentina por una actualización por deuda con proveedor de compras de energía y en Brasil por reconocimientos de operaciones con derivados, actualización de pasivos sectoriales, mayores financiamientos con empresas relacionadas fuera del perímetro de consolidación, mayor nivel de deuda bancaria y mayores obligaciones no garantizadas; **(ii)** el efecto de la hiperinflación en Argentina, con un impacto negativo por USD 84 MM en la cuenta de resultados por reajustes, dada la disminución de los pasivos netos expuestos al proceso inflacionario; **(iii)** mayores pérdidas por deterioro de activos en Argentina, Brasil y Perú.

- **Apalancamiento estable:** Para el cierre del año, el indicador Deuda Neta / EBITDA se posiciona en 1,4x, estable frente a 4T20 (1,4x) y mejorando levemente frente al 1,6x observado al final del 3T21. Vale la pena destacar que estos bajos niveles de apalancamiento respaldan la flexibilidad de la compañía para apalancar el crecimiento orgánico o inorgánico. Con respecto al costo de la deuda, es relevante mencionar que la tasa de interés nominal promedio se incrementó desde 4,9% en 4T20 hasta 6,1% en 4T21, explicado principalmente por la inclusión de la deuda proveniente de la fusión de las empresas Enel Green Power y una tendencia al alza en los índices asociados a tasas variables en Brasil, compensado parcialmente por mejores condiciones de tasa de refinanciamiento de deuda en Colombia y Perú.

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Durante el 4T21 la compañía incorporó 0,3 GW de capacidad en renovables,** con lo cual gracias a la fusión de EGP se añadieron 4,7 GW de capacidad adicional, destacando que la compañía tiene bajo construcción alrededor de 2,7 GW adicionales, de los cuales 1,7 GW corresponden a energía eólica y 1 GW a energía solar, la mayoría de ellos en empezando de cero en Colombia. Del total, 600 MW entrarían en operación hacia finales de 2022, 1,9 GW en 2023 y 200 MW en 2024. **El pipeline de la compañía a largo plazo asciende a 56 GW**, de las cuales 31 GW se encuentran en etapas iniciales, y las 25 restantes en etapa de desarrollo.

- El incremento de **la inflación impacta de forma significativa en los costos operativos y el CAPEX de la compañía**, efecto que es compensando parcialmente por la devaluación de las monedas de la región.

- **El entorno de recuperación económica en 2021 favoreció un retorno de los resultados anuales hacia niveles pre pandémicos**, escenario que consideramos podría mantenerse, donde la demanda extendería la senda positiva para todos los países donde opera Enel Américas, aunque podría moderarse durante los próximos períodos, al igual que el crecimiento de la actividad económica.

- **En el 4T21 el CAPEX ascendió a USD 1.163 MM (+163% A/A)**, explicado principalmente por la consolidación de EGP (45% sobre el CAPEX total del período). Sin considerar este efecto, la ejecución de CAPEX se habría incrementado en 44%, explicado principalmente por mayor inversión en el negocio de distribución en Brasil.

Criterios ESG

- En 2021, la compañía realizó la aplicación para el “CDP Climate Change 2021”, donde la compañía obtuvo el mejor puntaje, posicionándose en el grupo de gestión, lo que quiere decir Enel Américas está trabajando en acciones coordinadas relacionadas con problemas climáticos.

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

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

Nicolás Rodríguez
Practicante Renta Fija
Nicolas.rodriguez@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
Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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