



# Tres vientos en contra para Engie Energía Chile

La formulación de cargos de la Subsecretaría de Electricidad y Combustible sumó otro factor negativo a las proyecciones de resultados de la eléctrica.



A<sup>-</sup> A<sup>+</sup> Enviar

**Marcos Barrientos Dörner**

Periodista de El Mercurio Inversiones

Si bien el riesgo para las empresas eléctricas está aumentando a nivel general **-en medio de diversas adversidades-**, esto es especialmente cierto para Engie Energía Chile ECL: +0,03, el papel del sector con mejor desempeño en el IPSA este año. La acción que rentado 36% en 2025 y se ubica en la séptima posición del ranking de *performance* del selectivo, se enfrenta a un contexto regulatorio más desafiante, así como también a un aumento del precio *spot* eléctrico, lo que encarece sus compras en ese mercado.

A continuación, tres vientos en contra que enfrenta el título.

## 1. CARGOS DESDE EL REGULADOR

El primer punto de preocupación de los inversionistas es la formulación de cargos que enfrenta Engie Energía Chile por parte de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC) de Chile, por dos cargos tras el histórico apagón del 25 de febrero. Así, la empresa arriesga castigos por “no disponer de sistemas de supervisión y control de sus instalaciones, y otro porque sus instalaciones se habrían desconectado producto de la operación de protecciones de baja frecuencia”, dijo la SEC en un comunicado de prensa.

De confirmarse lo anterior en las próximas etapas del periodo de investigación, en el peor escenario podría implicar una multa de hasta 10.000 Unidades Tributarias Anuales (UTM), equivalente a \$8.237 millones (US\$ 8,4 millones).

Esto representaría el 8,4% de las utilidades registradas al primer semestre del 2025 (US\$ 185 millones); el 3,4% de las ganancias esperadas para el 2025 (US\$ 246 millones, según el consenso de Bloomberg), o el 0,64% de la capitalización de mercado de la firma (de US\$ 1.293 millones a este miércoles).

“Vemos que podría haber un impacto negativo ante una eventual multa”, dice Eduardo Villablanca, Managing Partner en Cordillera Advisory. “La presión política que hay en torno al apagón podría impulsar eventualmente una multa ejemplar, que podría tener un impacto en la compañía”.

Y los cargos que anunció la SEC este martes tuvieron elementos fuera de lo común, dado que también apuntó al Consejo Directivo del Coordinador Eléctrico Nacional (CEN), el organismo técnico e independiente encargado de coordinar la operación del conjunto de instalaciones del Sistema Eléctrico Nacional. Esto, por operar "el sistema en condiciones inseguras", por lo que presuntamente infringió "su deber de vigilancia sobre la operación del sistema".

Lo anterior podría implicar una mayor presión política y regulatoria hacia el Coordinador Eléctrico Nacional, lo que a su vez podría traducirse en una mayor actividad regulatoria contra las empresas eléctricas.

"Efectivamente podríamos tener una regulación más estricta", dice Villablanca, de Cordillera Advisory. "Si bien por ahora sigue siendo una noticia en desarrollo, una mayor regulación podría implicar inversiones que no se han considerado, pudiendo tener un impacto en las compañías del sector".

No obstante, "la formulación de cargos no representa una decisión final de la SEC, ya que aún queda un proceso administrativo e incluso judicial que determinará las responsabilidades", aclara Andrés Romero, socio y director de la consultora Valgesta Nueva Energía. "Por lo que creo que aún falta mucho proceso para evaluar los impactos".

## 2. MAYORES COSTOS

Otro viento en contra para Engie Energía Chile es que se está confirmando un escenario más seco para la generación hidroeléctrica, lo que implicará precios *spot* más elevados y, por ende, mayores costos para la firma que es compradora neta en este mercado.

"El primer pronóstico de flujo de deshielo de Chile para el período del 25 de octubre al 26 de marzo mostró una probabilidad promedio ponderada de excedencia de cerca de 89%, lo que indica una mayor probabilidad de una generación hidroeléctrica relativamente baja a finales de este año", escribió LarrainVial Estudios este miércoles.

En julio, los precios *spot* del sistema eléctrico se elevaron un llamativo 81% interanual, a US\$ 87 MWh. Y, además, ha disminuido la disponibilidad de gas en el sistema eléctrico chileno por menores envíos desde Argentina, lo que aumenta la presión en precios.

## 3. REVISIONES A LA BAJA

En este contexto, el consenso de analistas está revisando a la baja sus proyecciones de resultados para el tercer trimestre de Engie, con correcciones de -9,5% para las utilidades en las últimas cuatro semanas, a US\$ 50 millones, junto a reducción de -6% en Ebitda, a US\$ 131 millones. Y también una corrección de -2,7% en los ingresos, hasta los US\$ 468 millones.

Así, mientras se espera que las utilidades de Engie Energía Chile lleguen a US\$ 246 millones este año y bajen a US\$ 222 millones el próximo, los riesgos de multas y mayores costos *spot* establecen un sesgo a la baja para la última línea de la compañía.