

REPORTE | ENERGÉTICO FINANCIERO

2019 • Vol. N°7



*energía
trujer*

CNE | COMISIÓN
NACIONAL
DE ENERGÍA





TABLA DE CONTENIDOS

	I. Panorama Internacional	3
	1. Cotización y Precios de Commodities	3
	2. Indexadores Internacionales	4
	3. Índices Mundiales	5
	4. Fondos Verdes de Inversión	6
	5. Precio Acciones Internacionales	7
	II. Panorama Nacional	8
	1. PIB, Generación y Demanda Eléctrica	8
	2. Costos y Precios Eléctricos	9
	3. Intensidad de la Inversión	10
	III. Indicadores Financieros y Mercado de Valores	11
	1. Indicadores Financieros	11
	2. Ratios de la Industria	12
	3. Emisión de Bonos	12
	4. Clasificación de Riesgo	13
	5. Índices Bursátiles	14
	6. Precio de Acciones	15



I. PANORAMA INTERNACIONAL

1 COTIZACIÓN Y PRECIOS DE COMMODITIES

Durante el mes de diciembre de 2018, los precios internacionales de los principales commodities relacionados con el sector energía evolucionaron como se aprecia en el siguiente gráfico 1.1

Respecto del West Texas Intermediate (WTI), petróleo de referencia para el mercado de Estados Unidos, en diciembre de 2018 alcanzó un promedio de 48,92 USD/bbl, habiendo marcado el valor más alto en julio de 2018 con 71,03 USD/bbl y el más bajo en diciembre de 2018 con 48,92 USD/bbl.

Por su parte, el precio promedio del petróleo Brent en el mes de diciembre de 2018 alcanzó un promedio de 56,06 USD/bbl, coincidente con el valor mínimo, y un máximo de 81,12 USD/bbl, durante octubre de 2018.

A su vez, el precio promedio del marcador HENRY HUB, el cual sirve de referencia para la importación de Gas Natural Licuado (GNL), presentó durante el mes de diciembre de 2018 un valor de 3,89 USD/MMBtu, con un máximo de 4,15 USD/MMBtu, y un mínimo de 2,64 MMBtu, en el mes de noviembre de 2018 y febrero de 2018, respectivamente.

En cuanto, al carbón mineral térmico EQ 7000kCal/kg promedió 133,25 USD/ton, con un valor máximo de 138,69 USD/ton y un mínimo de 121,44 USD/ton, en el mes de septiembre de 2018 y en mayo de 2018, respectivamente.

Para finalizar, el precio del cobre BML/LME promedió un total de 2,75 USD/lb durante el mes de diciembre de 2018, con un valor mínimo de 2,72 USD/lb en septiembre de 2018 y un máximo de 3,23 USD/lb en enero de 2018.

GRÁFICO 1.1

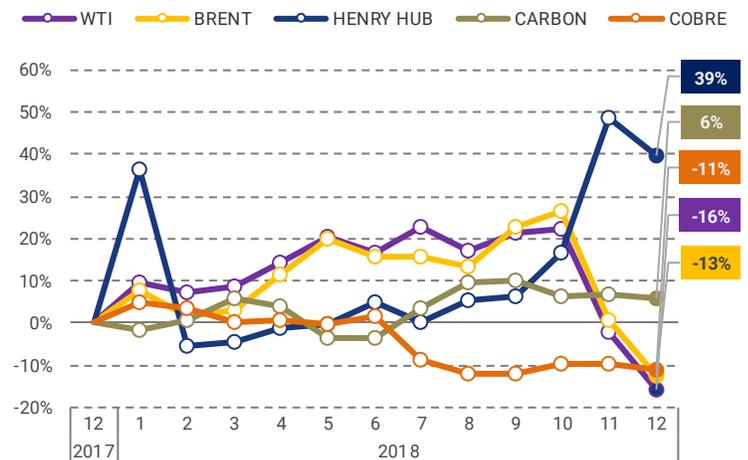


TABLA 1.2

AÑO	MES	WTI USD/bbl	BRENT USD/bbl	HENRY HUB USD/MMBtu	CARBÓN TÉRMICO USD/ton	COBRE BML/LME USD/lb
2017	12	57,96	64,15	2,79	125,91	3,09
2018	01	63,52	69,01	3,81	124,02	3,23
	02	62,15	65,16	2,64	126,67	3,19
	03	62,86	65,96	2,67	133,04	3,10
	04	66,32	71,58	2,75	130,87	3,11
	05	69,89	76,85	2,78	121,44	3,08
	06	67,70	74,17	2,93	121,46	3,14
	07	71,03	74,33	2,80	130,38	2,82
	08	67,99	72,64	2,94	138,07	2,72
	09	70,20	78,80	2,97	138,69	2,72
	10	70,75	81,12	3,25	133,74	2,79
	11	56,75	64,66	4,15	134,56	2,79
	12	48,92	56,06	3,89	133,25	2,75

TENDENCIA 1.3



VARIACIÓN 1.4

MENSUAL	-13,80%	-13,30%	-6,27%	-0,97%	-1,40%
TRIMESTRAL	-30,31%	-28,86%	+30,98%	-3,92%	+1,20%
ANUAL	-15,60%	-12,61%	+39,43%	+5,83%	-10,97%

Fuente: CNE, COCHILCO.



2 INDEXADORES INTERNACIONALES

A continuación se presentan los valores para los indexadores Consumer Price Index (CPI), Producer Price Index (PPI), (Capital Equipment), (Commodities), Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Dólar Observado Promedio Mensual entregado por el Banco Central de Chile. Estos son indicadores de referencia relevantes en el mercado energético local, utilizados en las fórmulas de indexación que tienen por objetivo mantener el valor real de las tarifas por un determinado período de tiempo.

CPI - Consumer Price Index, es el índice de precios al consumidor (Estados Unidos) y refleja los cambios en el costo para el consumidor promedio de adquirir una canasta de bienes y servicios que se pueden fijar o cambiar a intervalos especificados, como anualmente. En Chile el CPI se utiliza para indexar, en conjunto con otros datos como el IPC, los precios de nudo de largo plazo de energía y potencia (contratos varios y resoluciones varias). Asimismo, se utiliza para indexar, en conjunto con otros indicadores las tarifas de transmisión nacional (ex transmisión troncal, decreto 23T/2015).

PPI - Capital equipment/commodities, es el índice de precios al productor, el cual mide el cambio promedio en el tiempo, en los precios de venta recibidos por los productores nacionales para su producción (Estados Unidos). Los precios incluidos en el PPI son de la primera transacción comercial para muchos productos y algunos servicios. En Chile el PPI se utiliza para indexar, en conjunto con otros indicadores, los precios a nivel de generación y transmisión en sistemas medianos de Aysén, Palena, General Carrera, Cochamó y Hornopirén (decretos 4T/2015, 5T/2015 y 6T/2015). Asimismo, se utiliza para indexar, en conjunto con otros indicadores, las tarifas VAD (decreto 1T/2012).

GRÁFICO 2.1

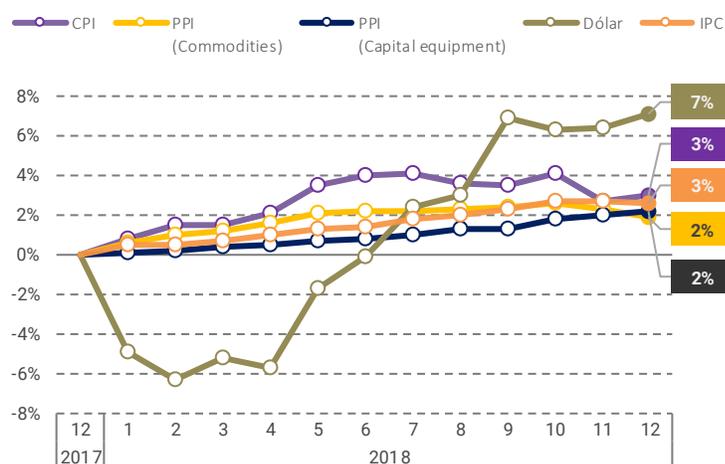


TABLA 2.2

AÑO	MES	CPI	PPI (Commodities)	PPI (Capital equipment)	Dólar	IPC
2017	12	196,30	246,52	171,80	636,92	116,46
2018	01	197,90	247,87	171,90	605,53	117
	02	199,30	248,99	172,20	596,84	117,05
	03	199,30	249,55	172,50	603,45	117,29
	04	200,30	250,55	172,60	600,55	117,66
	05	203,20	251,59	172,90	626,12	117,99
	06	204,20	251,99	173,20	636,15	118,11
	07	204,30	252,01	173,50	652,41	118,53
	08	203,40	252,15	174,00	656,25	118,73
	09	203,20	252,44	174,00	680,91	119,14
	10	204,30	252,89	174,90	676,84	119,57
	11	201,50	252,04	175,20	677,61	119,57
	12	202,10	251,23	175,60	681,99	119,45

TENDENCIA 2.3



VARIACIÓN 2.4

MENSUAL	+0,30%	-0,32%	+0,23%	+0,65%	-0,10%
TRIMESTRAL	-0,54%	-0,48%	+0,92%	+0,16%	0,26%
ANUAL	+2,95%	+1,91%	+2,21%	+7,08%	2,57%

Fuente: Banco Central.



3 ÍNDICES MUNDIALES

Para tener una mirada económica a nivel mundial y compararla con el comportamiento del sector energético al mismo nivel, presentamos en el gráfico 3.1 la evolución para los últimos 13 meses de los indicadores MSCI en sus categorías World (grandes y medianas empresas de mercados desarrollados), ACWI Mercados Emergentes (grandes, medianas y pequeñas empresas de mercados desarrollados y emergentes) y el específico para el Mercado Energía. En la tabla 3.2 se presentan las mayores y menores del período. A su vez en los gráficos 3.3 y la tabla de variaciones 3.4 se presentan las tendencias de los mercados y las variaciones mensuales, semestrales y anuales de cada uno de los indicadores analizados.

Los indexadores presentados son los siguientes:

Índice Morgan Stanley Capital International (MSCI): Es un proveedor de herramientas de apoyo a decisiones de inversión en todo el mundo. Su línea de productos y servicios incluye índices, herramientas analíticas, datos, benchmarks de bienes raíces e investigación Environmental Social Governance (ESG). Es importante destacar que el MSCI World considera una cartera de empresas grandes y medianas a nivel mundial, el MSCI ACWI IMI considera una cartera de empresas grandes, medianas y pequeñas a nivel mundial, el MSCI Emergente considera una cartera de empresas emergentes y el MSCI Energy Index está diseñado para capturar los segmentos de capital grande y mediano a lo largo de 23 países, con un total de 89 compañías relevantes, entre las cuales las top 10 son las siguientes: EXXON MOBIL CORP, CHEVRON CORP, ROYAL DUTCH SHELL A, BP, TOTAL, ROYAL DUTCH SHELL B, CONOCOPHILLIPS, ENBRIDGE, SCHLUMBERGER y EOG RESOURCES.

GRÁFICO 3.1



TABLA 3.2

AÑO	MES	MSCI World	MSCI ACWI IMI	MSCI Energy
2017	12	2.103,45	1.316,79	223,54
2018	01	2.213,24	1.387,07	229,82
	02	2.117,99	1.327,15	207,64
	03	2.066,85	1.299,32	209,91
	04	2.086,51	1.309,08	229,57
	05	2.092,92	1.310,40	232,43
	06	2.089,30	1.300,44	234,96
	07	2.153,10	1.334,92	238,26
	08	2.175,50	1.344,67	228,83
	09	2.184,01	1.344,49	235,09
	10	2.021,98	1.238,33	211,29
	11	2.041,36	1.253,88	202,72
	12	1.883,90	1.161,53	182,80

TENDENCIA 3.3



VARIACIÓN 3.4

MENSUAL	-7,71%	-7,37%	-9,83%
TRIMESTRAL	-13,74%	-13,61%	-22,24%
ANUAL	-10,44%	-11,79%	-18,22%

Fuente: Investing.



4 FONDOS VERDES DE INVERSIÓN

A continuación se presenta en el gráfico 4.1 la evolución de dos Exchange Trade Fund (ETF) en contraste con el índice MSCI Energy, que tiene como objetivo comparar los fondos de inversiones de empresas denominadas “verdes” o de energías limpias con los mercados tradicionales de la energía.

Los fondos verdes presentados son los siguientes: El IShare Global Clean Energy ETF (ICLN) es un fondo compuesto por inversiones en acciones a nivel mundial de empresas del sector de las energías limpias, el cual busca rastrear sus resultados de inversión en un índice compuesto por acciones globales. Dentro de este fondo destacan las top 10 empresas con la mayor participación: COMPANHIA ENERGETICA MINAS GERAIS, VESTAS WIND SYSTEMS, SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY SA, MERIDIAN ENERGY LTD, CONTACT ENERGY LTD, CHINA EVERBRIGHT INTERNATIONAL LTD, ORMAT TECH INC, PATTERN ENERGY GROUP INC CLASS A, VERBUND AG y FIRST SOLAR INC.

Por otra parte el First Tryst NASDAQ Clean Edge Green Energy Index Found (QCLN) es un fondo con una amplia cartera de empresas cotizadas en los Estados Unidos en la industria de energías limpias. Las empresas elegibles deben ser fabricantes, desarrolladores, distribuidores o instaladores de uno de los cuatro subsectores siguientes: materiales avanzados (que permiten limpiar o reducir la necesidad de productos derivados del petróleo), inteligencia energética (red inteligente), almacenamiento y conversión de energía (Baterías híbridas), o generación de electricidad renovable (solar, eólica, geotérmica, etc.).

Es importante considerar que los ETF presentados (ICLN y QCLN) son de carácter referencial y no constituyen una visión absoluta del mercado global de energías no contaminantes.

GRÁFICO 4.1

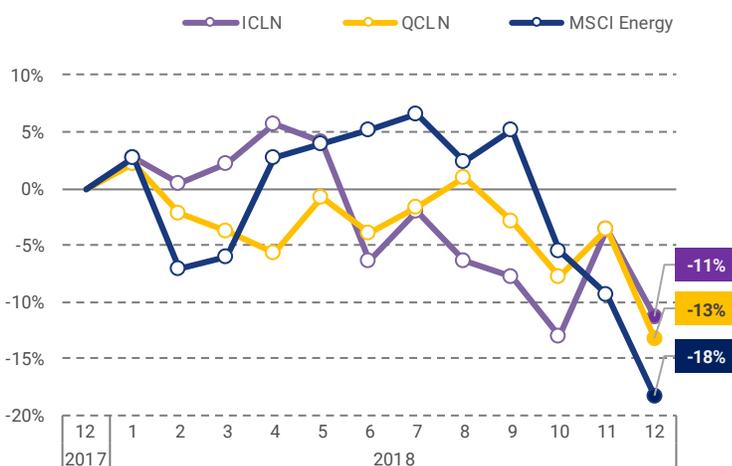


TABLA 4.2

AÑO	MES	ICLN	QCLN	MSCI Energy
2017	12	9,32	20,30	223,54
2018	01	9,57	20,75	229,82
	02	9,36	19,85	207,64
	03	9,52	19,52	209,91
	04	9,85	19,16	229,57
	05	9,71	20,15	232,43
	06	8,73	19,49	234,96
	07	9,14	19,96	238,26
	08	8,72	20,50	228,83
	09	8,60	19,70	235,09
	10	8,11	18,71	211,29
	11	8,99	19,56	202,72
	12	8,26	17,62	182,80

TENDENCIA 4.3



VARIACIÓN 4.4

PERÍODO	ICLN (%)	QCLN (%)	MSCI Energy (%)
MENSUAL	-8,12%	-9,92%	-9,83%
TRIMESTRAL	-3,95%	-10,56%	-22,24%
ANUAL	-11,37%	-13,20%	-18,22%

Fuente: MSCI, Investing.



5 PRECIO DE ACCIONES INTERNACIONALES

A continuación en la tabla 5.1 se presenta un conjunto de acciones de empresas extranjeras que poseen algún vínculo de propiedad con empresas del sector energía chileno. Aquí se muestran las variaciones de precios de dichas empresas en sus bolsas locales comparadas con los respectivos índices bursátiles de las bolsas donde son transadas, para un período de tiempo mensual, trimestral y anual, respecto del precio del mes de diciembre de 2018 referido en la misma tabla.

Dentro de la valorización del mes de diciembre de 2018, se puede apreciar que el mayor aumento en la variación

mensual y trimestral fue ENEL, con un 5% y un 14% de crecimiento, respectivamente. En la variación anual también destaca PETROBRAS, con un incremento del 50%.

En cuanto a las mayores disminuciones del precio de las acciones, se tiene que tanto para la variación mensual, trimestral y anual correspondieron a ABENGOA con un -14%, un -27% y un -48% de disminución, respectivamente.

TABLA 5.1

ÍNDICE	ACCION	VALOR A		VARIACIÓN DE PRECIO		
		DIC-18		MENSUAL	TRIMESTRAL	ANUAL
DOW JONES (E.E.U.U.)	AES	14,46 USD		-7%	3%	34%
	Duke	86,30 USD		-3%	8%	3%
	Shell	58,27 USD		-4%	-14%	-13%
	Brookfield	38,35 USD		-13%	-14%	-12%
		622,56 USD		-9,4%	-14%	-7%
BOVESPA (Brasil)	Petrobras	25,40 BRL		-10%	5%	50%
		87.887,26 BRL		-2%	11%	15%
COLCAP (Colombia)	Terpel	9.600,00 COP	3%		2%	-32%
		134,90 COP		-2%	-13%	-2%
FTSE (Inglaterra)	Centrica	134,90 GBP		-2%	-13%	-2%
		6.728,13 GBP		-4%	-10%	-12%
FTSE MIB (Italia)	Enel	5,04 EUR	5%		14%	-2%
		18.324,03 EUR		-5%	-12%	-16%
CAC 40 (Francia)	Engie	12,53 EUR	0,9%		-1%	-13%
		4.730,69 EUR		-5%	-14%	-11%
IBEX 35 (España)	Abengoa	0,01 EUR		-14%	-27%	-48%
	Acciona	73,90 EUR		-9%	-5%	9%
	Gas Natural	22,26 EUR	2%		-5%	16%
		8.539,90 EUR		-5,9%	-9%	-15%

Fuente: Investing.



II. PANORAMA NACIONAL

1 PIB, GENERACIÓN Y DEMANDA ELÉCTRICA

A continuación se visualiza en el gráfico 1.1 la variación porcentual del Producto Interno Bruto de Chile (PIB), la generación eléctrica del Sistema Interconectado Central y Norte, junto con la demanda energética promedio de los mismos sistemas. Dichos valores porcentuales tienen un objetivo de comparación para analizar sus comportamientos y buscar una correlación a la incidencia del PIB con el consumo de electricidad.

El Producto Interno Bruto es el valor total de los bienes y servicios producidos en el territorio en un periodo determinado, libre de duplicaciones. Se puede obtener mediante la diferencia entre el valor bruto de producción y los bienes y servicios consumidos durante el propio proceso productivo, a precios comprador (consumo intermedio). Esta variable se puede obtener también en términos netos al deducirle al PIB el valor agregado y el consumo de capital fijo de los bienes de capital utilizados en la producción.

En relación a la generación eléctrica durante el mes de septiembre de 2018 alcanzó un total 6 GWh lo que representa un variación trimestral de -7,86%, semestral de -8,05% y anual de -0,08%.

En cuanto a la demanda promedio para ambos sistemas eléctricos, durante el mes de septiembre de 2018, está alcanzó un total 9.672 MW lo que representa una variación trimestral de -7,14%, semestral de -4,90% y anual de -2,44%.

GRÁFICO 1.1

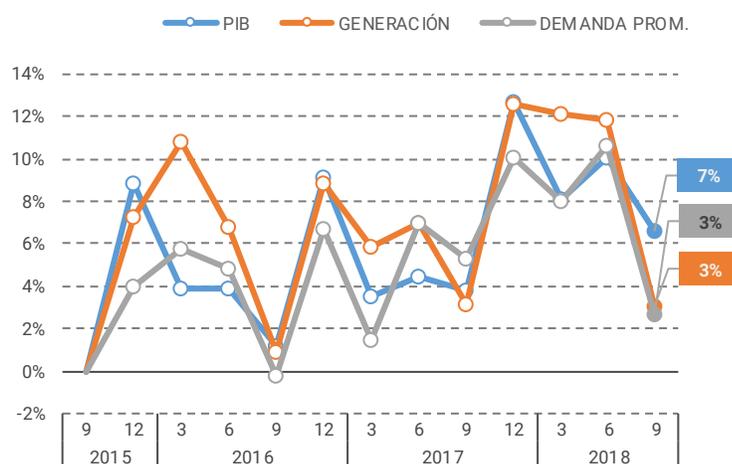


TABLA 1.2

AÑO	MES	PIB MM\$	GENERACIÓN GWh	DEMANDA PROM. MW
2015	09	34.762	5.796	9.449
	12	37.817	6.214	9.789
2016	03	36.124	6.420	9.959
	06	36.121	6.190	9.875
2016	09	35.176	5.847	9.396
	12	37.943	6.308	10.047
2017	03	35.975	6.134	9.559
	06	36.314	6.201	10.078
2017	09	36.064	5.977	9.914
	12	39.177	6.527	10.362
2018	03	37.588	6.496	10.170
	06	38.266	6.482	10.416
2018	09	37.056	5.972	9.672

TENDENCIA 1.3



VARIACIÓN 1.4

TRIMESTRAL	-3,16%	-7,86%	-7,14%
SEMESTRAL	-14,1%	-8,05%	-4,90%
ANUAL	+2,75%	-0,08%	-2,44%

Fuente: Banco Central, Coordinador Eléctrico Nacional.



2 COSTOS Y PRECIOS ELÉCTRICOS

A continuación se presenta en el gráfico 2.1 la evolución de los Costos Marginales Promedio y Precio Medio de Mercado (ambos en US\$/MWh) para los últimos 13 meses, del Sistema Eléctrico Nacional (SEN).

En relación al Costo Marginal (CMg) corresponde al costo variable de la unidad más cara de generación operando en un instante determinado. En este caso, se utilizan como referencia las barras más representativas, la cuáles son: Quillota 220 kV y Crucero 220 kV. Los valores entregados corresponden al promedio mensual de los costos marginales horarios. En el mes de diciembre de 2018 el costo marginal promedio de la barra Quillota fue de 53,54 USD/MWh, siendo un 9,93% menor al del último mes y un 16,01% inferior al de marzo de 2017. En el caso de la barra Crucero, el costo marginal promedio en diciembre de 2018 fue 51,40 USD/MWh, registrando un decremento del -6,93% respecto del mes anterior y un decremento del -7,47% respecto a marzo de 2017.

Respecto al Precio Medio de Mercado (PMM) del SEN, éste se determina considerando los precios de los contratos de clientes libres y suministro de largo plazo de las empresas distribuidoras según corresponda. Se calcula considerando una ventana de cuatro meses, que finaliza el tercer mes anterior a la fecha de publicación del PMM. El PMM registrado en diciembre de 2018 para el SEN, promedio los 94,91 USD/MWh siendo un 1,42% mayor que el registrado en el mes anterior.

GRÁFICO 2.1

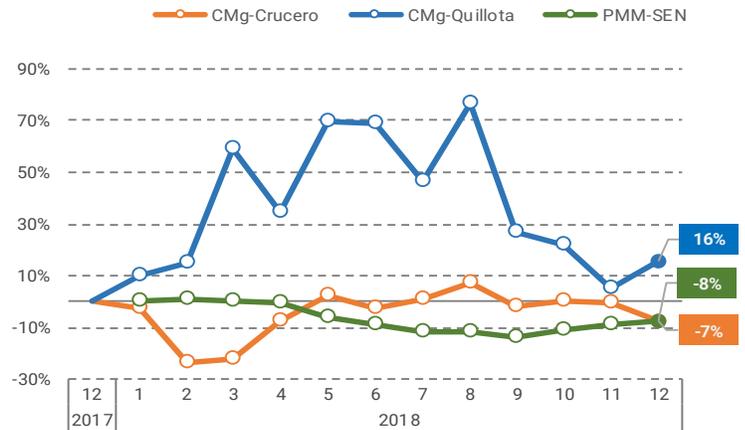


TABLA 2.2

AÑO	MES	CM g-Crucero USD/M Wh	CM g-Quillota USD/M Wh	PMM-SEN USD/M Wh
2017	12	55,55	46,15	-
2018	01	54,22	50,66	102,67
	02	42,65	53,09	103,80
	03	43,47	73,40	103,18
	04	51,36	62,15	101,94
	05	56,70	78,37	96,65
	06	53,98	77,93	93,72
	07	56,05	67,74	90,61
	08	59,68	81,61	90,51
	09	54,37	58,41	88,94
	10	55,82	56,37	91,58
	11	55,22	48,70	93,58
	12	51,40	53,54	94,91

TENDENCIA 2.3



VARIACIÓN 2.4

MENSUAL	-6,93%	+9,93%	+1,42%
TRIMESTRAL	-5,46%	-8,35%	+6,70%
ANUAL	-7,47%	+16,01%	-

Fuente: Coordinador Eléctrico Nacional.



3 INTENSIDAD DE LA INVERSIÓN

A continuación se presenta en el gráfico 3.1 la intensidad de la inversión por trimestre para proyectos en construcción del sector energía para el periodo 2017 - 2018, en base a información desarrollada por la Corporación de Bienes de Capital (CBC). Esta estimación se desarrolla con el modelo Sistema de Pronóstico de Impacto de la Inversión (SPI), desarrollado por CBC, que estima el gasto por activo de cada proyecto y las correspondientes curvas quinquenales, en base a la inversión total, tipología y cronograma, para todos los proyectos considerados en los Catastros, al cierre de cada trimestre, según stock de proyectos privados y estatales con cronogramas definidos al cierre de cada trimestre, mediante cifras presentadas en millones de dólares.

Por su parte, en la tabla 3.2 el mayor valor trimestral de intensidad de la inversión se presentó para el periodo evaluado en el primer trimestre del año 2017 con 1.018 MMUSD y el menor valor trimestral de intensidad de la inversión se identificó en el segundo trimestre del año 2018 con una inversión de 735 MMUSD.

Es importante destacar que en la tabla de variaciones 3.4 se comparan las cifras trimestrales, semestrales y anuales de intensidad de la inversión en relación al primer trimestre del año 2018, en donde las cifras relacionadas con el anterior trimestre sube en un 2T, a su vez la variación semestral es de 3T. Por otra parte, la variación anual muestra un aumento en los niveles de inversión de 4T, respecto a mismo trimestre del año pasado, lo que se relaciona principalmente con el inicio de la construcción de algunas iniciativas.

GRÁFICO 3.1

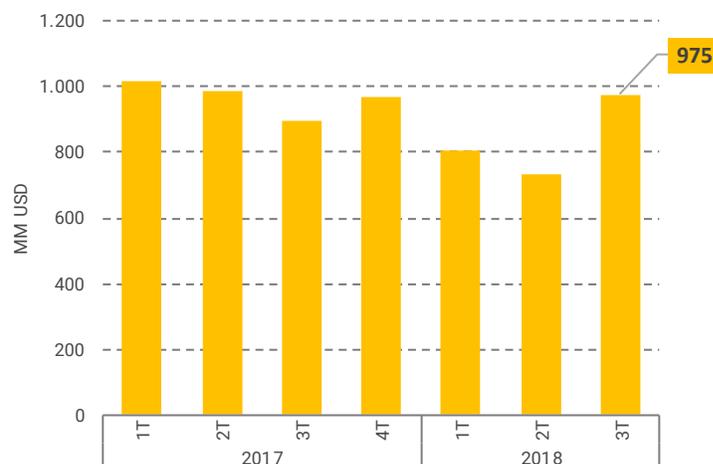


TABLA 3.2

AÑO	MES	INVERSIÓN MM USD
2017	03	1.018
	06	988
	09	896
	12	970
2018	03	802
	06	735
	09	975

TENDENCIA 3.3



VARIACIÓN 3.4

TRIMESTRAL	+32,68%
SEMESTRAL	+21,45%
ANUAL	+8,78%

Fuente: CBC.



III. INDICADORES FINANCIEROS Y MERCADOS DE VALORES

1 INDICADORES FINANCIEROS

En esta sección se presentan los principales indicadores financieros que se emplean para empresas nacionales y en este caso a las que pertenecen al sector energético. En la tabla 1.1 se presentan los índices financieros de endeudamiento, inversión, estructura de costos, rentabilidad y otros indicadores que sirven para evaluar la situación técnico-financiera de las empresas.

De la misma manera, se entregan en detalle indicadores de tamaño, como son los activos que comprenden los bienes y derechos de propiedad y el patrimonio, que corresponde a las cuentas que representan los recursos propios de los accionistas.

Además se entrega información sobre indicadores de solvencia, estructura de costos, gestión y rentabilidad. Respecto a los índices de rentabilidad, este se calcula como la utilidad sobre el patrimonio anual, a su vez la rentabilidad de los activos de la compañía, se calcula como la utilidad sobre el activo promedio anual, entre otros indicadores presentados para su análisis.

Esta información es recopilada desde la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), presentándose al mes de septiembre de 2018 para cada empresa relacionada con el sector.

TABLA 1.1

INDICADOR	AESGENER	CGE	CMPC	COLBUN	COPEC	ENAP	ENELGXCH	ENELAM	ENELCHILE	ENGIE	GASCO	LIPIGAS	METROGAS	PEHUENCHE
Rentabilidad del patrimonio (%)	14,96	4,81	6,56	5,78	12,43	-5,30	13,83	15,18	9,69	5,16	14,43	33,71	9,82	106,03
Rentabilidad del activo total (%)	4,75	2,42	3,47	3,19	5,44	-0,92	7,29	4,37	4,63	3,03	4,78	9,32	5,06	34,22
Rentabilidad bruta (%)	26,52	14,85	29,37	47,39	18,19	4,30	41,19	32,52	42,50	20,81	17,83	30,28	30,82	85,23
Rentabilidad operacional (%)	22,58	7,86	20,67	42,27	8,19	0,15	37,42	26,03	37,29	17,65	11,25	17,20	20,66	85,11
Rentabilidad neta (%)	14,71	5,31	8,24	13,86	5,34	-0,79	17,75	9,96	14,24	8,32	5,14	7,87	10,71	55,59
Capital trabajo neto (MM \$)	36	-81897	2.305	836	2.677	-51	132.170	-1065	-197.031	48	-7.547	-724	30.534	-1966
Liquidez corriente (veces)	1,03	0,86	2,70	3,98	1,72	0,98	1,35	0,86	0,80	1,14	0,95	0,99	1,49	0,96
Test acido (veces)	0,26	0,02	0,68	1,73	0,39	0,12	0,47	0,21	0,21	0,30	0,12	0,16	0,17	0,33
Permanencia de cuentas por cobrar (días)	58,00	73,00	45,00	37,00	26,00	32,00	43,00	105,00	56,00	35,00	21,00	27,00	46,00	5,00
Permanencia de inventarios (días)	37,00	7,00	418,00	26,00	40,00	54,00	12,00	17,00	13,00	51,00	37,00	25,00	6,00	0,00
Permanencia de ctas por pagar (días)	63,00	59,00	54,00	56,00	29,00	42,00	82,00	169,00	97,00	55,00	34,00	40,00	34,00	232,00
Deuda/patrimonio (veces)	1,83	0,92	0,80	0,74	1,09	5,01	0,72	2,12	0,95	0,64	1,72	1,89	0,81	0,73
Deuda financiera/patrimonio (veces)	1,30	0,61	0,47	0,42	0,65	3,76	0,43	1,04	0,57	0,43	1,11	1,06	0,35	0,00
Rotación del activo (veces)	0,32	0,45	0,42	0,23	1,02	1,16	0,41	0,44	0,32	0,36	0,93	1,18	0,47	0,62
Rotación activos fijos (veces)	0,41	0,83	0,82	0,29	2,30	2,53	0,50	1,36	0,45	0,48	1,20	1,70	0,53	0,78
EBITDA sobre costo financiero (veces)	7,49	2,82	7,91	7,51	7,26	2,17	10,12	3,11	6,20	28,46	6,07	17,67	10,25	550,45

Fuente: CMF.



2 RATIOS DE LA INDUSTRIA

En la tabla 2.1 se presentan los ratios promedios de la industria energética al mes de septiembre de 2018, considerando un sector Eléctrico, en el cual, se consideran las siguientes empresas: Aes Gener, Colbún, Engie, Enel Américas, Enel Generación, Enel Chile, Pehuenche y CGE.

Por su parte, el sector Gas considera las siguientes empresas: Gasco, Lipigas y Metrogas.

TABLA 2.1

INDICADOR	ELECTRICO	GAS
Rentabilidad del patrimonio (%)	9,69	14,43
Rentabilidad del activo total (%)	4,37	5,06
Rentabilidad neta (%)	9,96	7,87
Liquidez corriente (veces)	1,03	0,99
Deuda financiera/patrimonio (veces)	0,92	1,72
EBITDA sobre costo financiero (veces)	7,49	10,25

Fuente: CMF.

3 EMISIÓN DE BONOS

A continuación se presenta en la tabla 3.2 los bonos corporativos emitidos por empresas del sector energético al diciembre de 2018, los cuales, son instrumentos de deuda emitidos por sociedades anónimas con el objetivo de obtener recursos directamente de los mercados de valores. Estos instrumentos se emiten para financiar proyectos de inversión de largo plazo, o para cumplir compromisos financieros del emisor, como es el refinanciamiento de pasivos. Asimismo se aprecia en la tabla 3.2 el valor nominal de los bonos, el cual se puede expresar en pesos, en moneda extranjera o en cualquier unidad de cuenta autorizada por el Banco Central de Chile.

TABLA 3.2

EMPRESA	MONTO (M)	UNID.	VALOR NOM. REAJ. (M \$)
AES GENER S.A.	6.988	UF	133.389.066
	196.000	USD	17.049.656
			150.438.722
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIÓN S.A.	64.000	UF	1.013.042.783
CHILQUINTA ENERGÍA S.A.	7.000	UF	129.559.213
COLBÚN S.A.	15.500	UF	200.392.969
COMPañÍA ELECTRO METALURGICA S.A.	1.500	UF	41.348.685
	72.500	USD	50.370.825
			91.719.510
COMPañÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	26.000	UF	565.098.695
EMPRESA ELÉCTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2.500	UF	53.408.718
EMPRESA NACIONAL DEL PETRÓLEO	25.750	UF	558.207.248
EMPRESAS COPEC S.A.	130.000.000	\$	67.000.000
	20.500	UF	372.138.165
			439.138.165
EMPRESAS LIPIGAS S.A.	3.500	UF	96.480.265
ENEL AMERICAS S.A.	5.000	UF	16.034.633
ENEL GENERACIÓN CHILE S.A.	14.000	UF	334.317.901
ENLASA GENERACIÓN CHILE S.A.	1.500	UF	20.674.343
INVERSIONES CMPC S.A.	23.000	UF	551.315.800
INVERSIONES ELÉCTRICAS DEL SUR S.A.	11.500	UF	303.223.690
METROGAS S.A.	8.000	UF	151.746.265
SOCIEDAD AUSTRAL DE ELECTRICIDAD S.A.	8.500	UF	156.206.125
SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS S.A.	48.800.000	\$	18.300.000
	2.000	UF	27.565.790
			45.865.790
TRANSELEC S.A.	179.356.938	UF	760.815.804

(M\$): Miles de pesos chilenos

(MUSD): Miles de dólares estadounidenses

(MUF): Miles de Unidades de Fomento

Fuente: CMF.



4 CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Las empresas clasificadoras de riesgo son entidades encargadas de realizar estudios que determinan el riesgo crediticio de una empresa o de la emisión de valores de oferta pública (acciones, bonos, otros), con el fin de facilitar a los inversionistas la toma de decisiones de inversión.

En la tabla 4.1 se presenta, la última clasificación vigente de las empresas del sector energía, separadas por empresa clasificadora de riesgo y conforme a la información disponible en la CMF.

La clasificación que se realiza de cada empresa, se realiza considerando la cantidad y calidad de las inversiones y demás activos de la empresa, la suficiencia de las reservas, la rentabilidad obtenida en los últimos años, el endeudamiento y nivel de operaciones en relación a su patrimonio, el calce de los activos con los pasivos en relación a plazos, monedas y reajustes, la capacidad técnica y experiencia de la administración, entre otra información disponible.

Las categorías de clasificación se denominan con las letras AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E; siendo la categoría AAA la de más bajo riesgo y la D la de más alto riesgo. La categoría E se utiliza cuando se carece de información suficiente para clasificar a una compañía.

En conclusión, la información presentada es para los inversionistas un medio que facilita la búsqueda y evaluación de alternativas de inversión, dada una escala de riesgo definida, los inversionistas pueden conocer de una forma aproximada el riesgo de los valores ofrecidos en el mercado.

TABLA 4.1

Clasificadora	Empresa	Rating	Tendencia	Fecha
Feller	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	AA-	ESTABLE	05/10/2018
	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	AA-	ESTABLE	20/11/2018
	ENEL CHILE S.A.	AA	ESTABLE	11/06/2018
	ENEL GENERACION CHILE S.A.	AA	ESTABLE	11/06/2018
	TRANSELEC S.A.	AA-	ESTABLE	28/12/2018
Fitch	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	AA-	ESTABLE	05/10/2018
	COMPANIA ELECTRO METALURGICA S.A.	AA-	NEGATIVA	10/09/2018
	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	A+	ESTABLE	20/11/2018
	EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO	AAA	ESTABLE	07/12/2018
	EMPRESAS COPEC S.A.	AA-	ESTABLE	24/09/2018
	ENEL AMERICAS S.A.	AA	ESTABLE	12/09/2018
Humphrey	INVERSIONES CMPC S.A.	AA-	ESTABLE	08/08/2018
	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	AA	ESTABLE	31/07/2018
	EMPRESAS LIPIGAS S.A.	AA	ESTABLE	31/05/2018
IC	ENLASA GENERACION CHILE S.A.	AA	ESTABLE	31/10/2018
	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	AA+	ESTABLE	30/04/2018
	INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.	AA-	ESTABLE	30/04/2018
	SOCIEDAD AUSTRAL DE ELECTRICIDAD S.A.	AA+	ESTABLE	30/04/2018
S&P	SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS S.A.	AA+	ESTABLE	28/09/2018
	AES GENER S.A.	AA-	ESTABLE	21/09/2018
	COLBUN S.A.	AA	ESTABLE	25/09/2018

Fuente: CMF.



5 ÍNDICES BURSÁTILES

A continuación se presentan en el gráfico 5.1 y la tabla 5.2 los valores y variaciones porcentuales que han experimentado los índices de la Bolsa de Comercio de Santiago y los índices específicos Commodities y Utilities, que son relevantes para el sector energético nacional.

Los índices bursátiles son un promedio de las cotizaciones de una cartera de acciones representativas de un mercado. Se calculan como un promedio ponderado por capitalización de mercado. Los índices entregan una idea general del comportamiento del mercado, y constituyen la principal referencia –benchmark– para comparar el rendimiento de distintos instrumentos financieros.

Los principales índices bursátiles utilizados en la Bolsa de Comercio de Santiago son el Índice General de Precio de Acciones (IGPA) y el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA).

El IGPA está compuesto por el total de acciones transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago, mientras que el IPSA se compone de las 40 acciones con mayor presencia bursátil en el año anterior. Dichos índices son utilizados como indicadores de rentabilidad bursátil.

IMPORTANTE: Debido al Acuerdo de Operación y Licenciamiento Firmado en 2016, el 6 de Agosto de 2018 comenzó el proceso de transición del negocio de índices de la Bolsa a S&P DJI, que involucra aspectos operacionales comerciales y estratégicos de los índices. Dentro de estos cambios se tiene el uso de la marca compartida S&P/CLX, la desaparición de índices como el COMMODITIES y la reestructuración de índices como es el caso del UTILITIES que ahora pasa a ser S&P/CLX UTILS.

Para más información sobre este acuerdo, hacer click [aquí](#).

GRÁFICO 5.1

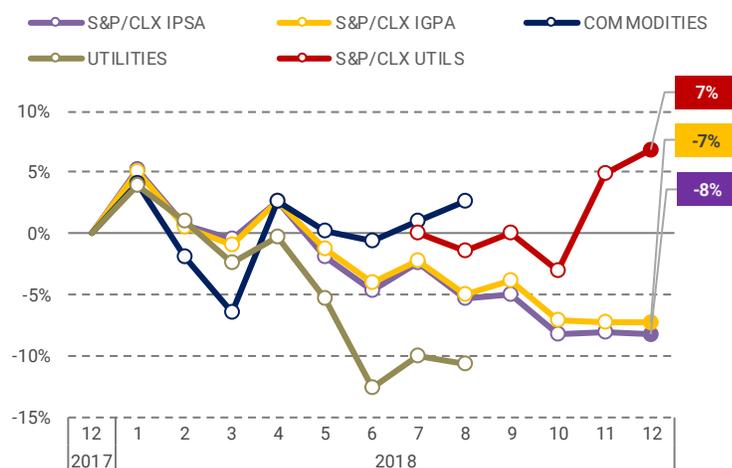


TABLA 5.2

AÑO	MES	S&P/CLX IPSA	S&P/CLX X IGPA	COMMODITIES	UTILITIES	S&P/CLX UTILS
2017	12	5.565	27.981	5.571	5.238	-
2018	01	5.855	29.420	5.798	5.442	-
	02	5.603	28.132	5.465	5.291	-
	03	5.542	27.736	5.211	5.116	-
	04	5.711	28.699	5.715	5.224	-
	05	5.455	27.626	5.579	4.959	-
	06	5.301	26.843	5.535	4.575	-
	07	5.434	27.360	5.627	4.713	969
	08	5.270	26.590	5.722	4.679	955
	09	5.284	26.886	-	-	969
	10	5.104	25.979	-	-	940
	11	5.112	25.966	-	-	1016
	12	5.105	25.950	-	-	1.035

TENDENCIA 5.3



VARIACIÓN 5.4

MENSUAL	-0,13%	-0,06%	-	-	+187%
TRIMESTRAL	-3,37%	-3,48%	-	-	+6,82%
ANUAL	-8,25%	-7,26%	-	-	-

Fuente: Bolsa de Santiago.



6 PRECIO DE ACCIONES

A continuación en la tabla 6.1 se presenta el precio de cierre de las acciones relacionadas a empresas del sector energía en Chile y su variación respecto al último mes, semestre y año.

Las acciones presentadas son instrumentos de renta variable emitidos por sociedades anónimas, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de las empresas y están separadas por los índices IPSA (Índice de Precio Selectivo de Acciones) e IGPA (Índice General de Precios de las Acciones).

Al efectuar un análisis del desempeño de las acciones, podemos ver que la mayor variación positiva del último mes fueron AESGENER y ENEL AM, con un 6% y 5%, respectivamente. En el trimestre destaca nuevamente ENEL AM, con un incremento del 21% y PEHUENCHE con un 15%. En relación a la variación anual, destacan GASCO y PEHUENCHE, con un 9% y un 7%, respectivamente.

En cuanto a las mayores disminuciones del precio de las acciones, en relación al último mes, fue COPEC con una baja de un -8%. En la variación trimestral, también fue COPEC, con un -18%, y en el caso de la variación anual fue ENEL GX, con una disminución del -25%.

TABLA 6.1

ÍNDICE	ACCION	VALOR A:		VARIACIÓN DE PRECIO:		
		DIC-18	UNID.	MENSUAL	TRIMESTRAL	ANUAL
IPSA	Aesgener	192,90	CLP	6%	2%	-5%
	CMPC	2.206,10	CLP	-5,0%	-17%	5%
	Colbún	139,36	CLP	-1%	-1%	1%
	Copec	8.327,80	CLP	-8%	-18%	-15%
	ECL	1268,50	CLP	1%	-0,4%	-4%
	Enel AM	122,51	CLP	5%	21%	-11%
	Enel CHILE	66,97	CLP	3%	1%	-8%
	Enel GX	417,78	CLP	-1%	-10%	-25%
		5.105,43	CLP	-0,1%	-3%	-8%
IGPA	Gasco	2.280,00	CLP	3%	-0,9%	9%
	Lipigas	5.650,00	CLP	3%	-1%	0,9%
	Pehuenche	2.190,00	CLP	-0,5%	15%	7%
		25.949,84	CLP	-0,1%	-3%	-7%

Fuente: Bolsa de Santiago.



AVENIDA LIBERTADOR BERNARDO O'HIGGINS
1449,
EDIFICIO SANTIAGO DOWNTOWN, TORRE 4, PISO
13,
SANTIAGO CENTRO.
TELÉFONO: +56 22 797 2600

