

REPORTE | ENERGÉTICO FINANCIERO

2019 • Vol. N°10



energía
trujer

CNE | COMISIÓN
NACIONAL
DE ENERGÍA





TABLA DE CONTENIDOS



I. Panorama Internacional

3

1. Cotización y Precios de Commodities
2. Indexadores Internacionales
3. Índices Mundiales
4. Fondos Verdes de Inversión
5. Precio Acciones Internacionales

3
4
5
6
7



II. Panorama Nacional

8

1. PIB, Generación y Demanda Eléctrica
2. Costos y Precios Eléctricos
3. Intensidad de la Inversión

8
9
10



III. Indicadores Financieros y Mercado de Valores

11

1. Indicadores Financieros
2. Ratios de la Industria
3. Emisión de Bonos
4. Clasificación de Riesgo
5. Índices Bursátiles
6. Precio de Acciones

11
12
12
13
14
15



I. PANORAMA INTERNACIONAL

1 COTIZACIÓN Y PRECIOS DE COMMODITIES

Durante el mes de septiembre de 2019, 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 septiembre de 2019 alcanzó un promedio de 56,86 USD/bbl, habiendo marcado el valor más alto en octubre de 2018 con 70,75 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 septiembre de 2019 alcanzó un promedio de 62,57 USD/bbl, con un valor mínimo de 56,06 y un máximo de 81,12 USD/bbl, durante diciembre de 2018 y octubre de 2018, respectivamente.

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 septiembre de 2019 un valor de 2,53 USD/MMBtu, con un máximo de 4,15 USD/MMBtu, y un mínimo de 2,18 USD/MMBtu, en el mes de noviembre de 2018 y agosto de 2019, respectivamente.

En cuanto, al carbón mineral térmico EQ 7000kCal/kg promedió 90,44 USD/ton, con un valor máximo de 138,69 USD/ton y un mínimo de 87,46 USD/ton, en el mes de septiembre de 2018 y en agosto de 2019, respectivamente.

Para finalizar, el precio del cobre BML/LME promedió un total de 2,61 USD/lb durante el mes de septiembre de 2019, con un valor mínimo de 2,59 USD/lb en agosto de 2019 y un máximo de 2,93 USD/lb en marzo de 2019.

GRÁFICO 1.1

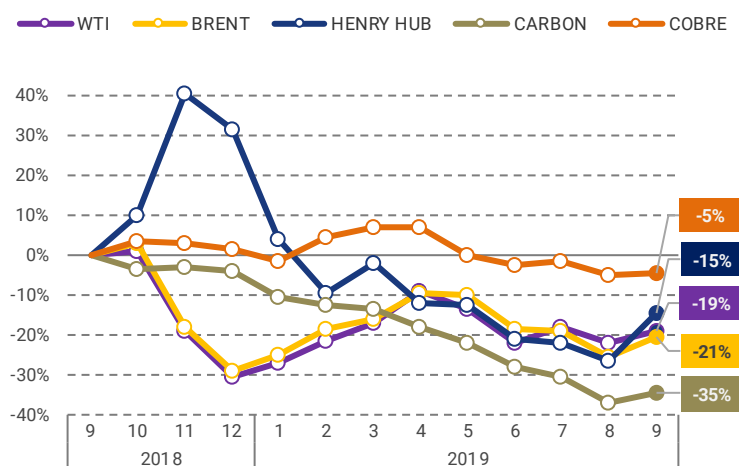


TABLA 1.2

AÑO	MES	WTI USD/bbl	BRENT USD/bbl	HENRY HUB USD/MMBtu	CARBÓN TÉRMICO USD/ton	COBRE BML/LME USD/lb
2018	09	70,20	78,80	2,96	138,69	2,73
	10	70,75	81,12	3,25	133,74	2,82
	11	56,75	64,66	4,15	134,56	2,81
	12	48,92	56,06	3,89	133,25	2,76
2019	01	51,35	58,98	3,08	123,93	2,69
	02	54,98	64,00	2,68	121,11	2,85
	03	58,16	66,08	2,90	119,71	2,93
	04	63,88	71,14	2,60	113,95	2,92
	05	60,73	70,85	2,59	108,07	2,73
	06	54,68	64,03	2,34	100,11	2,66
	07	57,51	63,91	2,30	96,45	2,69
	08	54,84	58,83	2,18	87,46	2,59
	09	56,86	62,57	2,53	90,44	2,61

TENDENCIA 1.3



VARIACIÓN 1.4

MENSUAL	+3,68%	+6,36%	+16,06%	+3,41%	+0,66%
TRIMESTRAL	+3,99%	-2,28%	+8,12%	-9,66%	-2,10%
ANUAL	-19,00%	-20,60%	-14,53%	-34,79%	-4,58%

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) ¹ 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

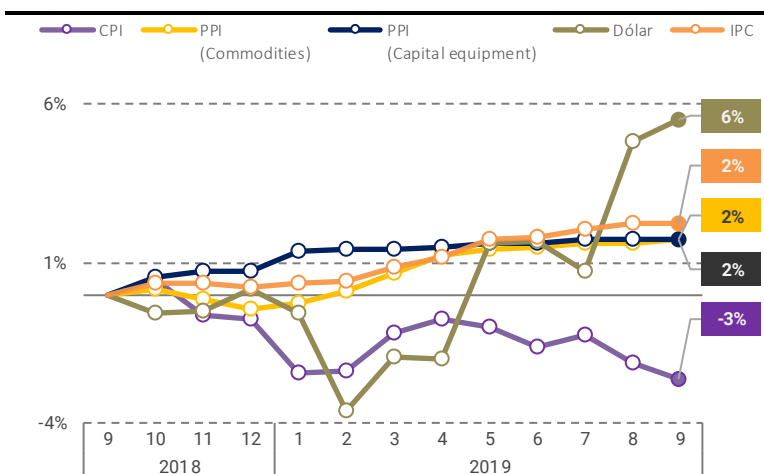


TABLA 2.2

AÑO	MES	CPI	PPI (Commodities)	PPI (Capital equipment)	Dólar	IPC
2018	09	203,60	252,44	174,30	680,91	100,38
	10	204,60	252,89	175,30	676,84	100,74
	11	202,30	252,04	175,60	677,61	100,74
	12	202,10	251,23	175,60	681,99	100,64
2019	01	198,60	251,71	176,70	677,06	100,75
	02	198,70	252,78	176,80	656,30	100,79
	03	201,10	254,20	176,80	667,68	101,27
	04	202,10	255,55	176,90	667,40	101,54
	05	201,50	256,09	177,10	692,00	102,15
	06	200,30	256,14	177,10	692,41	102,2
	07	201,00	256,57	177,30	686,06	102,43
	08	199,30	256,56	177,30	713,70	102,62
	09	198,20	256,76	177,30	718,44	102,63

TENDENCIA 2.3



VARIACIÓN 2.4

	MENSUAL	TRIMESTRAL	ANUAL
CPI	-0,55%	-1,05%	-2,65%
PPI	+0,08%	+0,24%	+1,71%
PPI Capital equipment	+0,00%	+0,11%	+1,72%
Dólar	+0,66%	+3,76%	+5,51%
IPC	0,01%	0,42%	2,24%

Fuente: Banco Central.

¹ Los datos del IPC contenidos en este reporte corresponden a la serie histórica empalmada base 2018=100.



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, BP, ROYAL DUTCH SHELL A, TOTAL, ROYAL DUTCH SHELL B, ENBRIDGE, CONOCOPHILLIPS, SUNCOR ENERGY y TC ENERGY CORPORATION.

GRÁFICO 3.1

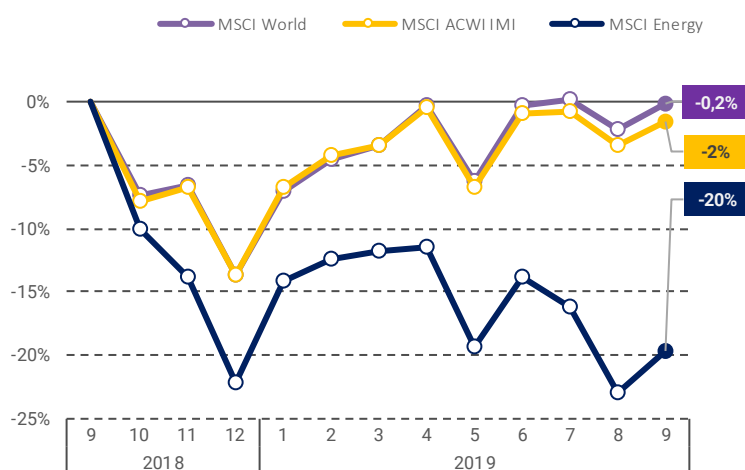


TABLA 3.2

AÑO	MES	MSCI World	MSCI ACWI IMI	MSCI Energy
2018	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
2019	01	2.028,49	1.254,98	201,65
	02	2.085,84	1.287,86	205,73
	03	2.107,74	1.297,94	207,49
	04	2.178,67	1.338,64	208,20
	05	2.046,25	1.254,57	189,72
	06	2.178,35	1.332,97	202,54
	07	2.187,56	1.335,40	196,82
	08	2.138,52	1.299,20	181,18
	09	2.180,02	1.323,93	188,99

TENDENCIA 3.3



VARIACIÓN 3.4

MENSUAL	+1,94%	+1,90%	+4,31%
TRIMESTRAL	+0,08%	-0,68%	-6,69%
ANUAL	-0,18%	-1,53%	-19,61%

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: SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY SA, VERBUND AG, MERIDIAN ENERGY LTD, ORMAT TECH INC, VESTAS WIND SYSTEMS, SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC, COMPANHIA ENERGETICA MINAS GERAIS, FIRST SOLAR INC, PATTERN ENERGY GROUP INC CLASS A y CONTACT ENERGY LTD.

Por otra parte el First Tryst NASDAQ Clean Edge Green Energy Index Fund (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

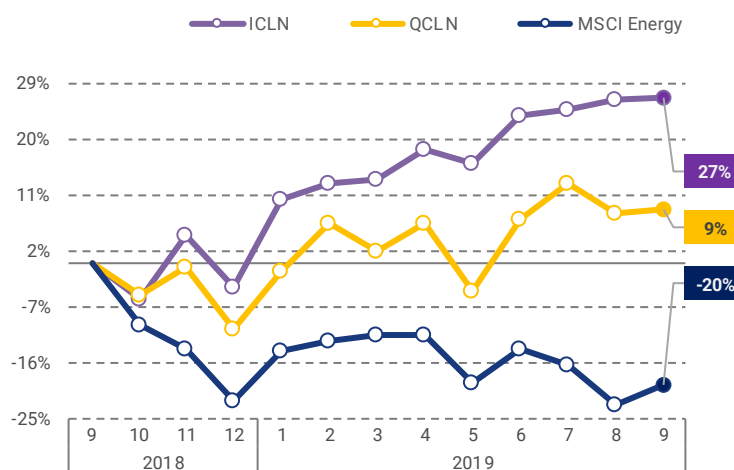


TABLA 4.2

AÑO	MES	ICLN	QCLN	MSCI Energy
2018	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
2019	01	9,49	19,43	201,65
	02	9,70	20,93	205,73
	03	9,76	20,09	207,49
	04	10,16	20,96	208,20
	05	9,99	18,81	189,72
	06	10,64	21,11	202,54
	07	10,73	22,23	196,82
	08	10,87	21,25	181,18
	09	10,90	21,41	188,99

TENDENCIA 4.3



VARIACIÓN 4.4

MENSUAL	+0,28%	+0,75%	+4,31%
TRIMESTRAL	+2,44%	+1,42%	-6,69%
ANUAL	+26,74%	+8,68%	-19,61%

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 septiembre de 2019 referido en la misma tabla.

Dentro de la valorización del mes de septiembre de 2019, se puede apreciar que el mayor aumento en la variación

mensual y trimestral fue ENGIE, con un 8,4% y un 12%, respectivamente. Por último, en la variación anual destaca ENEL y PETROBRAS, con un incremento del 55% y 32%, respectivamente.

En cuanto a las mayores disminuciones del precio de las acciones, se tiene que para la variación mensual correspondió a TERPEL con un -2,7%, y el caso de la variación trimestral y anual recayó en CENTRICA, con un -16% y un -52%, respectivamente.

TABLA 5.1

ÍNDICE	ACCION	VALOR A		VARIACIÓN DE PRECIO			
		SEP-AA		MENSUAL		TRIMESTRAL	ANUAL
DOW JONES (E.E.U.U.)	AES	16,34 USD	6,6%			-3%	17%
	Duke	95,86 USD	3,4%			9%	20%
	Shell	58,85 USD	5,8%			-10%	-14%
	Brookfield	53,09 USD	2,9%			11%	19%
		738,46 USD	16%			1%	1%
BOVESPA (Brasil)	Petrobras	30,15 BRL	6,7%			0,4%	24%
		104.745,32 BRL	3,6%			4%	32%
COLCAP (Colombia)	Terpel	10.700,00 COP		-2,7%		-2%	14%
		73,74 COP	5,8%			-16%	-52%
FTSE (Inglaterra)	Centrica	73,74 GBP	5,8%			-16%	-52%
		7.408,21 GBP	2,8%			0%	-1%
FTSE MIB (Italia)	Enel	6,85 EUR	3,9%			12%	55%
		22.107,70 EUR	3,7%			4%	7%
CAC40 (Francia)	Engie	14,98 EUR	8,4%			12%	18%
		5.677,79 EUR	3,6%			3%	3%
IBEX 35 (España)	Abengoa	0,02 EUR	5%			-4%	2%
	Acciona	97,10 EUR		-0,5%		3%	24%
	Gas Natural	24,34 EUR	2,3%			0,5%	4%
		9.244,60 EUR	4,9%			0,5%	-2%

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 junio de 2019 alcanzó un total 6.441 GWh lo que representa un variación trimestral de -2,82%, semestral de 5,35% y anual de -0,63%.

En cuanto a la demanda promedio para ambos sistemas eléctricos, durante el mes de junio de 2019, está alcanzó un total 10.544 MW lo que representa una variación trimestral de 1,78%, semestral de 6,62% y anual de 1,23%.

GRÁFICO 11

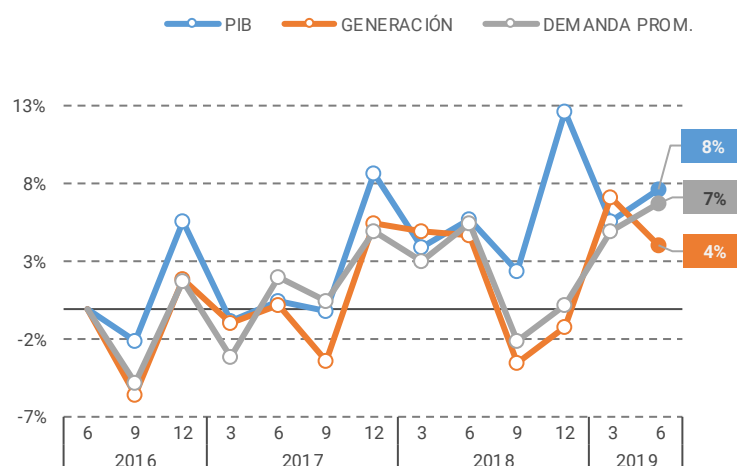


TABLA 12

AÑO	MES	PIB MM\$	GENERACIÓN GWh	DEMANDA PROM. MW
2016	06	36.216	6.190	9.875
	09	35.430	5.847	9.396
	12	38.224	6.308	10.047
2017	03	35.930	6.134	9.559
	06	36.360	6.201	10.078
	09	36.144	5.977	9.914
2018	12	39.375	6.527	10.362
	03	37.628	6.496	10.170
	06	38.270	6.482	10.416
2019	09	37.076	5.972	9.672
	12	40.785	6.113	9.890
	03	38.232	6.627	10.359
	06	39.002	6.441	10.544

TENDENCIA 13



VARIACIÓN 14

TRIMESTRAL	+2,02%	-2,82%	+1,78%
SEMESTRAL	-4,37%	+5,35%	+6,62%
ANUAL	+1,91%	-0,63%	+1,23%

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 septiembre de 2019 el costo marginal promedio de la barra Quillota fue de 42,57 USD/MWh, siendo un -17,47% menor al del último mes y un -27,12% inferior al de septiembre de 2018. En el caso de la barra Crucero, el costo marginal promedio en septiembre de 2019 fue 40,81 USD/MWh, registrando un decremento del -19,44% respecto del mes anterior y una disminución del -24,94% respecto a septiembre de 2018.

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 septiembre de 2019 para el SEN, promedio los 95,09 USD/MWh siendo un -1,14% menor que el registrado en el mes anterior.

GRÁFICO 2.1

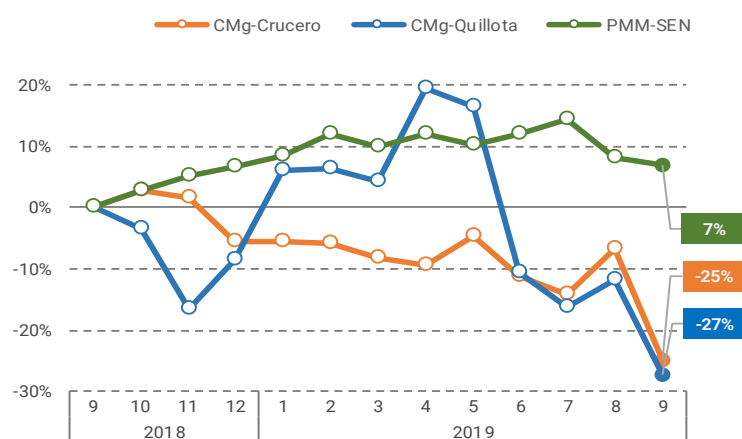


TABLA 2.2

AÑO	MES	CM g-Crucero USD/M Wh	CM g-Quillota USD/M Wh	P M M -SEN USD/M Wh
2018	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
2019	01	51,43	62,04	96,58
	02	51,19	62,21	99,64
	03	49,95	61,01	97,83
	04	49,29	69,73	99,59
	05	51,88	67,97	98,03
	06	48,24	52,20	99,77
	07	46,65	48,94	101,73
	08	50,66	51,59	96,19
	09	40,81	42,57	95,09

TENDENCIA 2.3



VARIACIÓN 2.4

MENSUAL	-19,44%	-17,47%	-1,14%
TRIMESTRAL	-15,39%	-18,45%	-4,69%
ANUAL	-24,94%	-27,12%	+6,92%

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 - 2019, 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 tercer trimestre del año 2018 con 991 MMUSD y el menor valor trimestral de intensidad de la inversión se identificó en el cuarto trimestre del año 2018 con una inversión de 600 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 segundo trimestre del año 2019, en donde las cifras relacionadas con el anterior trimestre sube en un 4,54%, a su vez la variación semestral es de 41,61%. Por otra parte, la variación anual muestra un aumento en los niveles de inversión de 16,53%, respecto a mismo trimestre del año pasado, lo que se relaciona principalmente con el inicio de la construcción de algunas iniciativas.

GRÁFICO 3.1

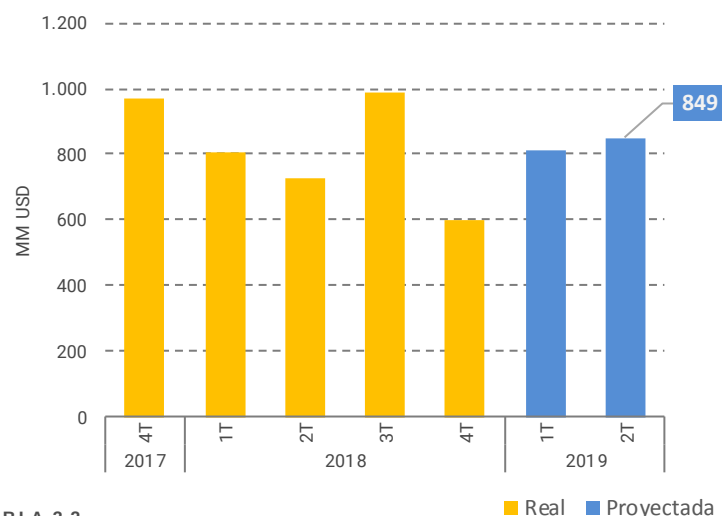


TABLA 3.2

AÑO	MES	INVERSIÓN MM USD
2017	12	970
2018	03	806
	06	729
	09	991
	12	600
	03	812
2019	06	849

TENDENCIA 3.3



VARIACIÓN 3.4

TRIMESTRAL	+4,54%
SEMESTRAL	+41,61%
ANUAL	+16,53%

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 junio de 2019 para cada empresa relacionada con el sector.

TABLA 1.1

INDICADOR	AESGENER	CGE	CMPC	COLBUN	COPEL	ENAP	ENELGXCH	ENELDXCH	ENELAM	ENELCHILE	ENGIE	GASCO	LIPIGAS	METROGAS	PEHUENCHE
Rentabilidad del patrimonio (%)	10,22	2,68	2,89	7,03	6,92	3,55	0,54	14,76	19,13	2,91	8,45	12,35	28,31	8,24	73,23
Rentabilidad del activo total (%)	3,15	1,35	1,60	3,79	3,03	0,53	0,30	8,35	5,57	1,42	5,04	4,46	8,01	4,09	38,47
Rentabilidad bruta (%)	24,12	14,35	21,92	49,70	14,82	6,14	39,91	21,15	35,11	42,90	29,69	20,23	33,51	30,11	79,78
Rentabilidad operacional (%)	20,15	8,74	12,31	44,94	4,74	2,27	36,63	18,55	28,46	38,03	26,98	11,82	17,85	17,98	79,68
Rentabilidad neta (%)	10,44	2,85	4,11	16,52	3,24	0,47	0,69	8,26	12,74	4,04	11,31	6,05	8,05	9,84	51,49
Capital trabajo neto (MM\$)	116	168.922	2.181	759	3.392	392	183.277	-119.366	-2.636	197.186	147	3.428	-22.216	17.332	13.187
Liquidez corriente (veces)	1,14	1,32	2,70	3,81	2,02	1,22	1,35	0,74	0,71	1,22	1,52	1,03	0,79	1,20	2,16
Test acido (veces)	0,29	0,06	0,41	2,14	0,59	0,11	0,04	0,01	0,16	0,14	0,36	0,19	0,11	0,18	0,01
Permanencia de cuentas por cobrar (días)	57	81	55	55	24	31	68	68	90	79	32	26	29	61	11
Permanencia de inventarios (días)	37	2	423	21	42	52	13	1	16	10	52	35	20	7	0
Permanencia de ctas por pagar (días)	53	73	57	48	28	40	83	50	136	97	43	54	45	35	72
Deuda/patrimonio (veces)	2,09	0,96	0,79	0,79	1,21	5,53	0,80	0,65	2,14	1,02	0,61	1,60	2,10	0,93	0,39
Deuda financiera/patrimonio (veces)	1,47	0,64	0,45	0,46	0,80	4,17	0,45	0,00	0,74	0,52	0,40	0,84	1,27	0,44	0,00
Rotación del activo (veces)	0,30	0,47	0,39	0,23	0,94	1,14	0,43	1,01	0,44	0,35	0,45	0,74	1,00	0,42	0,75
Rotación activos fijos (veces)	0,37	0,92	0,73	0,28	2,02	2,49	0,55	1,49	1,42	0,51	0,59	0,93	1,35	0,47	0,85
EBITDA sobre costo financiero (veces)	5,86	2,32	6,08	7,35	4,61	2,63	13,46	27,74	3,02	6,98	23,87	6,72	14,04	7,26	608,56

Fuente: CMF.



2 RATIOS DE LA INDUSTRIA

En la tabla 2.1 se presentan los ratios promedios de la industria energética al mes de junio de 2019, considerándose 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 (%)	8,45	12,35
Rentabilidad del activo total (%)	3,79	4,46
Rentabilidad neta (%)	9,37	8,05
Liquidez corriente (veces)	132	103
Deuda financiera/patrimonio (veces)	0,96	160
EBITDA sobre costo financiero (veces)	7,35	7,26

Fuente: CMF.

3 EMISIÓN DE BONOS

A continuación se presenta en la tabla 3.2 los bonos corporativos emitidos por empresas del sector energético a septiembre de 2019, 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	129.627.936
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIÓN S.A.	64.000	UF	1.014.846.808
CHILQUINTA ENERGÍA S.A.	7.000	UF	131.828.091
COLBÚN S.A.	15.500	UF	191.806.926
COMPAÑÍA ELECTRO METALURGICA S.A.	1500	UF	42.072.795
	72.500	USD	52.795.225
			94.868.020
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	26.000	UF	574.994.865
EMPRESA ELÉCTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2.500	UF	49.084.928
EMPRESA NACIONAL DEL PETRÓLEO	16.000	UF	294.509.565
EMPRESAS COPEC S.A.	130.000.000	\$	67.000.000
	20.500	UF	378.655.155
			445.655.155
EMPRESAS LIPIGAS S.A.	3.500	UF	98.169.855
ENEL AMERICAS S.A.	5.000	UF	14.175.491
ENEL GENERACIÓN CHILE S.A.	14.000	UF	324.506.206
ENLASA GENERACIÓN CHILE S.A.	1500	UF	18.932.758
INVERSIONES CMPC S.A.	28.000	UF	631.091.925
INVERSIONES ELÉCTRICAS DEL SUR S.A.	12.500	UF	336.582.360
METROGAS S.A.	8.000	UF	147.710.805
SOCIEDAD AUSTRAL DE ELECTRICIDAD S.A.	6.500	UF	154.266.915
SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS S.A.	48.800.000	\$	15.250.000
	2.000	UF	28.048.530
			43.298.530
TRANSELEC S.A.	41.700	UF	774.139.428

(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	AES GENER S.A.	A+	POSITIVA	30/08/2019
	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	AA-	ESTABLE	31/07/2019
	EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO	AAA	ESTABLE	31/05/2019
	ENEL CHILE S.A.	AA	ESTABLE	28/06/2019
	ENEL GENERACION CHILE S.A.	AA	ESTABLE	28/06/2019
Fitch	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	AA-	NEGATIVA	27/09/2019
	COLBUN S.A.	AA-	POSITIVA	12/08/2019
	COMPAÑIA ELECTRO METALURGICA S.A.	AA-	NEGATIVA	09/09/2019
	EMPRESAS COPEC S.A.	AA-	ESTABLE	27/09/2019
	ENEL AMERICAS S.A.	AA+	ESTABLE	06/09/2019
	INVERSIONES CMPC S.A.	AA-	ESTABLE	28/08/2019
Humphrey	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	AA	ESTABLE	31/07/2019
	EMPRESAS LIPIGAS S.A.	AA	ESTABLE	31/05/2019
	TRANSELEC S.A.	AA	ESTABLE	31/01/2019
IC	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	AA+	ESTABLE	24/05/2019
	ENLASA GENERACION CHILE S.A.	AA	ESTABLE	30/09/2019
	INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.	AA-	ESTABLE	11/06/2019
	SOCIEDAD AUSTRAL DE ELECTRICIDAD S.A.	AA+	ESTABLE	24/05/2019
	SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS S.A.	AA+	ESTABLE	30/09/2019

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

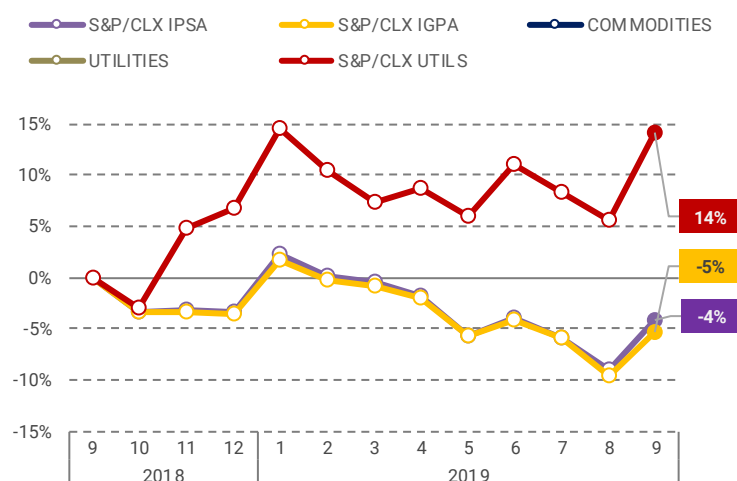


TABLA 5.2

AÑO	MES	S&P/CLX IPSA	S&P/CLX IGPA	COMMODITIES	UTILITIES	S&P/CLX UTILS
2018	09	5.284	26.886	-	-	969
	10	5.104	25.979	-	-	940
	11	5.112	25.966	-	-	1016
	12	5.105	25.950	-	-	1035
2019	01	5.406	27.317	-	-	1.109
	02	5.288	26.797	-	-	1069
	03	5.259	26.644	-	-	1039
	04	5.187	26.332	-	-	1053
	05	4.977	25.352	-	-	1027
	06	5.071	25.782	-	-	1076
	07	4.972	25.281	-	-	1049
	08	4.804	24.279	-	-	1024
	09	5.059	25.455	-	-	1.107

TENDENCIA 5.3



VARIACIÓN 5.4

MENSUAL	+5,30%	+4,85%	-	-	+8,11%
TRIMESTRAL	-0,23%	-1,27%	-	-	+2,85%
ANUAL	-4,25%	-5,32%	-	-	+14,23%

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 fue ENEL AM, con un 13%. En el trimestre destaca GASCO, con un 6,1% de incremento. En relación a la variación anual, destaca ENEL AM, con un 32%.

En cuanto a las mayores disminuciones del precio de las acciones, en relación al último mes, fue PEHUENCHE con una baja de un -5,3%. En la variación trimestral, fue para AESGENER, con un -15%, y en el caso de la variación anual fue para CMPC, con una disminución del -36%.

TABLA 6.1

ÍNDICE	ACCION	VALOR A:		VARIACIÓN DE PRECIO:		
		SEP-AA	UNID.	MENSUAL	TRIMESTRAL	ANUAL
IPSA	Aesgener	158,50	CLP	2,6%	-15%	-17%
	CMPC	1696,00	CLP	1,9%	-9%	-36%
	Colbún	13151	CLP	2,3%	-6%	-7%
	Coppec	6.875,00	CLP	6%	-7%	-32%
	ECL	1290,00	CLP	5%	3,3%	1%
	Enel AM	133,50	CLP	13%	12%	32%
	Enel CHILE	63,03	CLP	1%	-2%	-5%
	Enel GX	400,36	CLP	2%	-8%	-13%
		5.059,04	CLP	5,3%	0%	-4%
IGPA	Gasco	2.381,10	CLP	-0,97%	6,1%	4%
	Lipigas	5.170,00	CLP	2%	-2%	-9,1%
	Pehuenche	1800,00	CLP	-5,3%	-7%	-5%
		25.455,44	CLP	4,8%	-1%	-5%

Fuente: [Bolsa de Santiago](#).



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

