

## SECTOR ELÉCTRICO

### Actualización de precios objetivo tras licitación de energía

**Resumen de la licitación.** La última licitación de suministros de energía a compañías distribuidoras entregó los siguientes resultados en los 5 bloques licitados: USD 40/MWh en el bloque 1, USD 50 en el bloque 2A, USD 41 en el bloque 2B, USD 52 en el bloque 2C y USD 50.8 en el bloque 3.

En términos generales existieron 4 segmentos de ofertas: (i) empresas de ERNC (principalmente eólicas) con precios entre USD 30-48; (ii) endesa con ofertas cercanas a USD 50; (iii) empresas incumbentes como AES Gener, Guacolda, Colbún, etc. ofertando entre USD 60 – 70 y; (iv) proyectos de GNL con precios entre USD 57 – 74.

A primera vista las ofertas sorprendieron al mercado, encontrándose bastante bajo las expectativas previas; sin embargo, en las últimas semanas el mercado ya había comenzado a incorporar gradualmente en valorizaciones este escenario. Probablemente el hecho más sorprendente fueron las ofertas de ERNCs en tres dimensiones: (i) el monto significativo ofertado (obtuvieron 52% de la oferta); la activa participación en bloques diarios, ya que se esperaba que las ERNCs fueran más intensivas en bloques horarios y; (iii) el extremadamente bajo precio ofertado.

**¿Cuál es el driver detrás de la caída en los precios de licitación?.** Cerca de un 60% de las ofertas fueron realizadas sobre USD 60/MWh, pero el componente ERNC fue el que sorprendió al mercado. Si analizamos las ofertas de empresas incumbentes pequeñas o medianas con proyectos activos o en desarrollo, las ofertas se ubicaron cerca de las estimaciones, siendo básicamente ERNCs los que sorprendieron a la baja.

**Implicancias para el sector eléctrico.** Una conclusión rápida es que la licitación debería crear un cambio estructural en los precios esperados y un fuerte impacto a la baja en valorizaciones bursátiles. Sin embargo, nosotros creemos que el resultado de esta licitación es excepcionalmente bajo y próximas licitaciones podrían converger a precios más elevados.

**Actualizaciones de precio objetivo.** Tras esta licitación estamos revisando a la baja los precios objetivos de Enersis Chile, Endesa y AES Gener. Sin embargo, vemos una sobre reacción y una oportunidad de mediano plazo al considerar las valorizaciones actuales tras la corrección.

#### Resumen Recomendación (CLP)

	Precio Actual	Precio Objetivo	Upside	Recom.	Mkt. Cap (CLP Mn)
AESGener	263	310	18%	NEUTRAL	2.241.205
Endesa-CH	537	648	21%	COMPRAR	4.387.611
Enersis-CH	74	83	12%	COMPRAR	3.613.719

Sebastián Carvallo  
+562 2692-1836  
sebastian.carvallo@bice.cl

Agustín Álvarez  
562 2 692-2576  
aalvarezma@bice.cl

 @BICEinversiones

 **DISTRIBUCIÓN**

**Felipe Figueroa E.**

Clientes Institucionales Acciones  
ffigueroa@bice.cl

**Jacinto Laso P.**

Clientes Institucionales Acciones  
jacinto.laso@bice.cl

**Andrés De la Cerda G.**

Renta Fija & Monedas  
adelacer@bice.cl

 **EQUIPO EDITORIAL**

**Agustín Álvarez M.**

Gerente de Estudios  
aalvarezma@bice.cl

**Aldo Morales E.**

Analista Renta Variable Local  
amoralese@bice.cl

**Sebastián Carvallo I.**

Analista Renta Variable Local  
sebastian.carvallo@bice.cl

**Sebastián Senzacqua B.**

Economista Jefe  
ssenzacqua@bice.cl

**Juan Pablo Castillo C.**

Estrategia  
jcastilloc@bice.cl

**Francisca Bustamante C.**

Estrategia  
fbustamante@bice.cl

Este informe ha sido elaborado sólo con el objeto de proporcionar información a los clientes de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.

Este informe no es una solicitud, ni una oferta para comprar o vender acciones, bonos u otros instrumentos mencionados en el mismo.

Esta información y aquella en que está basada han sido obtenidas con información pública de fuentes que en nuestro mejor saber y entender parecen confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ellas sean exactas ni completas.

Las proyecciones y estimaciones que se presentan en este informe han sido elaboradas con las mejores herramientas disponibles pero ello no garantiza que las mismas se cumplan.

Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe, pueden ser modificadas en cualquier tiempo sin previo aviso.

BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y cualquiera sociedad o persona relacionada con ella y sus accionistas controladores pueden en todo momento tener inversiones a corto o largo plazo en cualquiera de los instrumentos mencionados en este informe o relacionados con la o las empresas o el mercado que en él se mencionan y pueden comprar o vender esos mismos instrumentos.

BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. puede recomendar eventualmente compras y/o ventas de acciones para posiciones de trading. Dichas acciones podrían estar incorporadas en otras carteras recomendadas.

Las proyecciones y estimaciones presentadas en este informe no deben ser la única base para la adopción de una adecuada decisión de inversión y cada inversionista debe efectuar su propia evaluación en función de su situación personal, estrategia de inversión, tolerancia al riesgo, situación impositiva, etc.

El resultado de cualquiera operación financiera realizada con el apoyo de este informe es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

Los valores y emisores extranjeros a que se pueda hacer referencia en este informe, y que se no encuentran inscritos en el Registro de Valores a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros de nuestro país, no le son aplicables las leyes y normativa que regulan el mercado de valores nacional, en consecuencia es responsabilidad exclusiva de los inversionistas informarse previamente respecto de dichos valores y emisores extranjeros antes de adoptar cualquier decisión de inversión.

La frecuencia de la publicación de los informes, si la hubiere, queda a discreción de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. Se prohíbe citar o reproducir en forma total o parcial este informe sin la autorización expresa previa de BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.

A la fecha de publicación del presente informe, ninguno de los integrantes del Departamento de Estudios posee, directa o indirectamente, inversiones en el emisor o emisores analizados en el mismo.

A la fecha de publicación del presente informe, ninguno de los integrantes del Departamento de Estudios posee, directa o indirectamente, vínculos con personas relacionadas al emisor analizado en el mismo.

Los integrantes del Departamento de Estudios declaran expresamente que ninguna parte de su remuneración estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con una recomendación específica o visión expresada en el presente informe.

BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y los integrantes del Departamento de Estudios declaran expresamente que no existe ningún tipo de relación comercial con el emisor analizado en el presente informe.

BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. y/o cualquier sociedad o persona relacionada con ésta, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los instrumentos financieros mencionados en estos informes y puede comprar o vender esos mismos instrumentos, en cuyo caso deberán registrarse por el "Manual para transacciones de acciones y otros valores por parte del personal e BICECORP S.A. y sus filiales", y que se encuentra disponible en [www.biceinversiones.cl](http://www.biceinversiones.cl)

Excepciones:

A la fecha de publicación del presente informe, el analista señor \_\_\_\_\_ posee, directa o indirectamente, inversiones en el emisor o emisores analizados en el mismo.

A la fecha de publicación del presente informe, el analista señor \_\_\_\_\_ posee, directa o indirectamente, vínculos con personas relacionadas al emisor analizado en el mismo.

BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. declara que mantiene actualmente una relación comercial con el emisor analizado en el presente informe.

El analista señor \_\_\_\_\_ declara que mantiene actualmente una relación comercial con el emisor analizado en el presente informe.