

Inversión Bruta en Capital de las Empresas IPSA entre 2013 y 2018

Análisis de su evolución y de las compañías y sectores líderes a lo largo del período



Desde enero de 2013 hasta diciembre de 2017 la inversión bruta en capital (CAPEX) de las sociedades que conforman el IPSA¹ sumó un total de US\$ 45.815 millones. Pero, salvo los años 2013 y 2014, bienio en que las empresas desembolsaron más de US\$ 10.500 millones anuales, en lo sucesivo se experimentó un fuerte decrecimiento en las cifras, con una caída del 38% entre 2013 (el año peak) y 2016, cuando se registró el menor monto destinado a CAPEX durante el período analizado, con sólo US\$ 7.053 millones.

En 2013 estas corporaciones destinaron US\$ 11.327 millones para inversión bruta en capital, y al año siguiente dicha cifra descendió a US\$ 10.843 millones. En 2015 se registró una nueva caída que llevó el CAPEX hasta un total de US\$ 9.256 millones, descenso que se agudizó en 2016, con un desembolso de US\$ 7.053 millones. El 2017 los montos fueron similares, con un total de US\$ 7.334 millones.

En tanto, durante la primera mitad de 2018 las empresas del IPSA invirtieron un total de US\$ 3.950 millones en compras de activos catalogados como CAPEX, una suma que superó los números de los primeros semestres de 2016 y 2017 con US\$ 3.281 y US\$ 3.526 millones respectivamente.

La recuperación anotada entre enero y junio da pie para abrigar la esperanza de que 2018 cierre con un incremento en el total anual respecto de los años anteriores. No obstante, la magnitud de esta potencial alza sigue siendo incierta, pues el resultado del primer semestre no permite necesariamente predecir que los números anuales superarán los de años precedentes.

Empresas que lideran las inversiones

Analizando a las empresas que durante el período en cuestión realizaron las mayores inversiones brutas en bienes de capital, se observa que, en 2013, éstas fueron (en orden descendente) Latam Airlines Group, Enel Americas, Empresas

COPEC, Empresa Nacional de Telecomunicaciones y CAP, las cuales, en su conjunto, contribuyeron con un 54% del monto total ese año.

En tanto, las compañías que más recursos destinaron a CAPEX en 2014 se repiten con respecto al año anterior, con la excepción de CAP, que disminuyó este tipo de desembolsos en más de un 50%. Por otro lado, Empresas CMPC ingresó al podio consolidándose como la firma que más invirtió en capital bruto en 2014. Así, las cinco empresas con más presencia acapararon un 58% del total.

En 2016, la participación de las cinco firmas más significativas en el total bajó a un 50%, una disminución que explica en gran parte el retroceso en los niveles de inversión que se registró ese año que, reiteramos, sumó la menor cifra anual del período analizado. Cabe señalar que ese año Empresas CMPC dejó de formar parte del grupo de avanzada, mientras que Empresas Copec volvió a este subconjunto de firmas.

Al año siguiente (2017) las cinco firmas que más aportaron en CAPEX fueron las mismas que el año precedente, con la excepción de Falabella, que reemplazó a Latam Airlines Group, las que sumadas significaron un 48% del monto total.

Finalmente, a lo largo del primer semestre de 2018 las cinco firmas que más montos desembolsaron por ese concepto fueron prácticamente las mismas que lideraron las inversiones el año anterior, salvo Enel Chile que ingresó al ranking y, a su vez, Falabella salió del mismo. Estas empresas han representado un 53% del total.

¹ Para el cálculo se utilizaron principalmente las partidas de “Compra de propiedades, planta y equipo” presentes en el Estado de Flujo de Efectivo de cada empresa cada año. Además, también se incluyeron las partidas de “Compra de otros activos a largo plazo” y “Compras de inventarios no corrientes” cuando se consideró

que alguna de éstas catalogaba como CAPEX. En el análisis se excluyeron los bancos por ser entidades eminentemente financieras y, por ende, no intensivas en CAPEX. A su vez, tampoco se consideraron las firmas que son matrices de otras pertenecientes al IPSA, para evitar un doble conteo.

Inversión en CAPEX de las empresas del IPSA

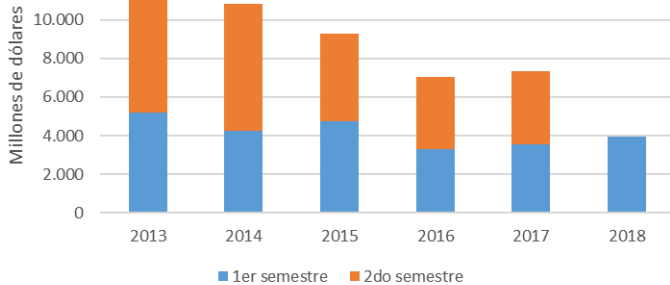


Gráfico 1: Evolución de la inversión en CAPEX de las empresas IPSA.

(Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros extraídos de CMF).

Las 10 firmas que más invirtieron en CAPEX

La firma que más gastó en capital bruto, desde enero de 2013 hasta diciembre de 2017, fue Enel Americas, registrando US\$ 5.841 millones. Esto, pese a que desde 2016 comenzó a bajar considerablemente su aporte, llegando a desembolsar US\$ 682 millones en 2017, lejos de los US\$ 1.666 millones alcanzados en 2015. Entre sus inversiones destacan el programa de nueva capacidad para el negocio de generación de electricidad, la construcción de la Central Hidráulica El Quimbo, extensiones en redes para optimizar el funcionamiento en el negocio de la distribución, además de inversiones en centrales ya operativas.

Latam Airlines es la segunda empresa que más invirtió en el período, sumando US\$ 5.490 millones. Pero, al igual que Enel Americas, disminuyó de manera significativa este gasto a partir de 2016, llegando a US\$ 403 millones en 2017, distando de los US\$ 1.569 millones de 2015. El grueso de estos números es explicado por adquisiciones de aeronaves.

En el tercer lugar se encuentra Empresas Copec, que en el período utilizó US\$ 4.577 millones para CAPEX y superó los US\$ 1.000 millones anuales en 2013 y 2017. Debido a la diversidad de sus filiales estos montos fueron destinados a distintos usos, pero el 66% de ellos provienen de Celulosa Arauco y Constitución.

Por su parte, Empresas CMPC invirtió US\$ 4.248 millones en CAPEX entre 2013 y 2017, despachando un 37% de este

monto en 2014. La principal inversión de la firma en el quinquenio es una nueva línea de celulosa en Brasil.

La Empresa Nacional de Telecomunicaciones continúa la lista, con un gasto de US\$ 4.170 millones entre 2013 y 2017. Esta cifra se explica por su expansión al mercado peruano, además de inversiones en Chile para mejorar la infraestructura de red para servicios móviles, y en menor medida, en plataformas e infraestructura para la red fija.

Con US\$ 3.421 millones invertidos en CAPEX en el período, AES Gener se sitúa en el sexto lugar. El inicio de la construcción de la central termoeléctrica a carbón Cochrane, la construcción de la hidroeléctrica Alto Maipo e inversiones en equipos de control de emisiones son los componentes principales de este tipo de gastos de la empresa.

A su vez, S.A.C.I. Falabella desembolsó un total de US\$ 2.870 millones en los cinco años analizados, figurando en el séptimo puesto. Este dinero fue destinado a financiar la creación de nuevas tiendas y centros comerciales en Chile, Brasil, Colombia, Perú y Argentina, junto con instalaciones, ampliaciones y remodelaciones en los ya existentes.

Luego aparece Cencosud, que invirtió US\$ 1.906 millones dentro del período en cuestión, un 33% en 2013. Sus inversiones fueron dirigidas a la apertura de nuevas tiendas en Chile, Brasil, Colombia, Perú y Argentina, además de la remodelación de tiendas y centros comerciales existentes.

Con US\$ 1.642 millones invertidos en capital bruto entre 2013 y 2017, CAP es la novena firma más significativa, aunque en 2013 la empresa ya había concretado el 56% de este monto. Del total, la mayor parte corresponde a inversiones en CAP Minería, el resto en CAP Acero y en el negocio de Procesamiento de Acero.

Por último, Engie Energía Chile cierra el listado, con una inversión en CAPEX de US\$ 1.428 millones durante el quinquenio. Este monto fue destinado principalmente a los proyectos Reducción de Emisiones, Infraestructura Energética Mejillones y Transmisora Eléctrica del Norte.

Análisis Sectorial²

Entre 2013 y 2017, el 27% del gasto bruto en capital corrió por cuenta de firmas pertenecientes al sector de Energía. Es el nicho que más invirtió en esta materia, desembolsando cada año más de US\$ 2.000 millones. Su peak fue en 2015, cuando alcanzó los US\$ 3.112 millones, significando un 33% del monto total de ese año.

El sector Recursos Naturales fue el segundo con más participación en el período. Un 22% de la cifra total de desembolsos por CAPEX en el quinquenio mencionado provienen de estas empresas, promediando un gasto de US\$ 1.977 millones anuales.

Los sectores de Comercio y Transporte concentran el 14% y 12%, respectivamente, del total del período. El primero promedió un gasto en CAPEX de US\$ 1.231 millones anuales entre 2013 y 2017, mientras que Transporte promedió US\$ 1.135 millones anuales a pesar de una significativa baja los años 2016 y 2017.

El segmento de Telecomunicaciones invirtió en CAPEX un total de US\$ 4.170 millones entre 2013 y 2017, significando el 9% del total. Lo sigue Bebidas y Alimentos, que desembolsó un total de US\$ 3.152 millones materializando el 7% del gasto total del período.

Las participaciones de los otros siete sectores no son significativas comparadas con las ya mencionadas, y juntas completan el restante 10%.

En cuanto al primer semestre de 2018, la tendencia se mantiene. La distribución de porcentajes es bastante similar a la del quinquenio entre 2013 y 2017. La variación más grande es el aumento del sector de Energía, que significó un 33% de la inversión bruta de capital el último semestre.

Participación del total de la inversión en CAPEX entre 2013 y 2017

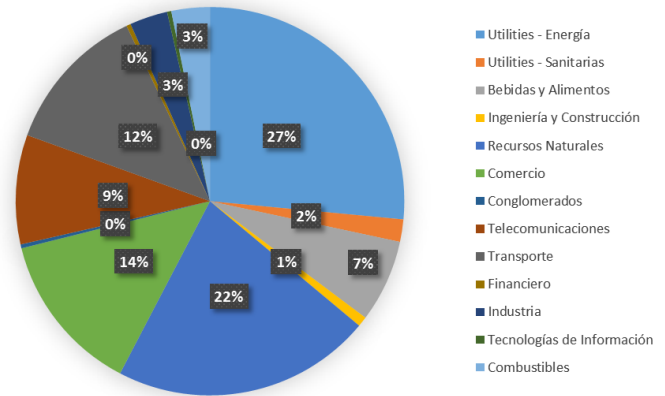


Gráfico 2: Participación por sector de la inversión en CAPEX de las empresas IPSA entre 2013 y 2017.

(Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros extraídos de CMF).

Participación del total de la inversión en CAPEX el 1er semestre de 2018

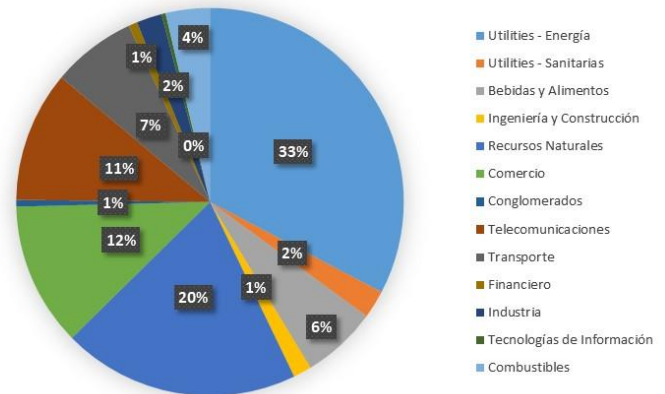


Gráfico 3: Participación por sector de la inversión en CAPEX de las empresas IPSA el primer semestre de 2018.

(Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros extraídos de CMF).

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

² Para este propósito se subdividió a Empresas Copec S.A. debido a la variedad de los giros que la componen. Se distinguió el sector de Combustibles de esta firma con el de Recursos Naturales.