

UNIVERSIDAD NACIONAL JORGE BASADRE GROHMANN - TACNA

Escuela de Posgrado

DOCTORADO EN CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS

**MODELO DE RENTABILIDAD FINANCIERA ESTRATEGICA
BASADO EN LA SENSIBILIDAD DE INDICADORES
FINANCIEROS PARA LAS EMPRESAS DE ARICA QUE
COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE CHILE,
PERIODO 2010-2013.**

TESIS

PRESENTADA POR:

Mgr. HUGO ARMANDO OCHOA MEDINA

Para optar el Grado Académico de:

DOCTOR EN CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS

TACNA - PERÚ

2017

UNIVERSIDAD NACIONAL JORGE BASADRE GROHMANN – TACNA

Escuela de Posgrado

DOCTORADO EN CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS

**MODELO DE RENTABILIDAD FINANCIERA ESTRATÉGICA BASADO
EN LA SENSIBILIDAD DE INDICADORES FINANCIEROS PARA
LAS EMPRESAS DE ARICA QUE COTIZAN EN LA BOLSA
DE VALORES DE CHILE, PERIODO 2010 – 2013**

Tesis sustentada y aprobada el 07 de diciembre del 2016; estando el
jurado calificador integrado por:

PRESIDENTE :

VEM

Dr. Víctor Carmen Echegaray Munenaka

SECRETARIO :

Dr. Segundo Manuel Alvarado Contreras

MIEMBRO :

Dr. Winston Adrián Castañeda Vargas

ASESORA :

Dra. Rina María Álvarez Becerra

DEDICATORIA

Dedico esta tesis a la persona que siempre admiré desde cuando era un niño, a mi Madre, por ser una mujer trabajadora, perseverante, por sus valores y su amor incondicional. Esta Tesis refleja su esfuerzo y su amor eterno. Gracias mi Dios por haberme dado esta hermosa mujer como mi Madre.

AGRADECIMIENTO

A Dios, por haberme dado perseverancia, conocimientos, serenidad y valor para culminar con éxito esta etapa importante de mi vida, desde pequeño me indicaste el camino. La fe, el amor y la constancia lograron que terminara este proyecto.

A mis padres Abraham y Natalia, mis hermanos (Wilma, Orlando, Herman y Claudia), por entregarme valores, principios y sobre todo amor y comprensión.

A Pamela por su apoyo incondicional y porque siempre estuvimos juntos en este importante proyecto. Por todo lo que representas en mi vida

A mis amados hijos Paula, Hugo e Ignacio por sus alegrías y satisfacciones que me brindan y por estar siempre presentes.

También quiero expresar mis más sinceros agradecimientos a la Dra. Rina Álvarez B., quien guio y supervisó esta tesis con un gran profesionalismo e incondicional apoyo. Siempre la recordaré por ser una gran persona.

CONTENIDO

	Pág.
DEDICATORIA	iii
AGRADECIMIENTO	iv
RESUMEN	xv
ABSTRACT	xvi
RESUMO	xvii
INTRODUCCIÓN	01

CAPÍTULO I: EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 Planteamiento del problema.....	03
1.1.1 Formulación del problema	05
1.1.2 Problemas específicos	05
1.2 Objetivos.....	06
1.2.1 Objetivo general.....	06
1.2.2 Objetivos específicos	06
1.3 Hipótesis	06
1.3.1 Hipótesis general	06
1.3.2 Hipótesis estadísticas	07
1.4 Importancia del problema y justificación de la investigación.....	09

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1	Antecedentes de la investigación	11
2.2	Fundamentos filosóficos y epistemológicos	15
2.2.1	Epistemología	15
2.2.2	Marco filosófico y epistemológico	15
2.3	Fundamentación teórica	19
2.3.1	Concepto de simulación.....	19
2.3.2	Modelo matemático.....	20
2.3.3	Proyección de datos	33
2.3.4	Definición de términos	35
2.4	Estrategias de gestión	38
2.4.1	Estrategia financiera	39
2.4.2	Estrategia de operación	40
2.4.3	Estrategia comercial	42
2.4.4	Formato de Normas Internacionales de Información Financiera (NIFF) y Estrategias.....	43
2.4.5	Decisiones estratégicas	43

CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO

3.1	Tipo de investigación	45
3.2	Diseño de la investigación	45

3.3	Población de estudio	46
3.4	Variables de estudio y operacionalización de las variables	46
3.5	Métodos, técnicas y procedimientos de recolección de datos	47

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

4.1	Caracterización de las empresas	50
4.2	Estados financieros proyectados.....	52
4.3	Indicadores financieros de las empresas basados en el modelo Dupont	60
4.3.1	Sensibilidad	65
4.3.2	Variabilidad del ROE.....	66
4.3.3	Comportamiento del ROE por empresa.....	89
4.3.4	Análisis de correlaciones	100
4.3.5	Hipótesis estadística de correlación.....	105

CAPÍTULO V: DISCUSIÓN

DISCUSIÓN	112
CONCLUSIONES	116
RECOMENDACIONES.....	119
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	121
ANEXOS	126

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	Balance general por empresas según activos y pasivos proyectados, 2014	53
Tabla 2.	Estado resultados por empresas según ingresos, costos y gastos proyectados, 2014.....	57
Tabla 3.	Indicadores financieros margen neto, rotación de activos, ROI, MAF y ROE proyectados para el año 2014 según empresas	60
Tabla 4.	Componentes del ROE por empresas según ventas, activos totales, patrimonio y utilidades después de impuestos, 2014.....	63
Tabla 5.	Variaciones en los indicadores de gestión de las empresas, según el aumento o disminución porcentual de los ingresos, costos de explotación y el capital pagado, 2014.....	65
Tabla 6.	Variación porcentual del ROE por un aumento de los ingresos de explotación en un 10 %, para el 2014	67
Tabla 7.	Variación porcentual del ROE por disminución de los costos de explotación en un 10 %, para el año 2014	70

Tabla 8.	Variación porcentual del ROE por aumento del capital pagado en un 10 %, para el año 2014	72
Tabla 9.	Variación porcentual del ROE por una disminución de los ingresos de explotación en un 10 % para el año 2014.....	74
Tabla 10.	Variación porcentual del ROE por un aumento de los costos de explotación en un 10 %, para el año 2014.....	76
Tabla 11.	Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al aumentar un 10 % los ingresos de explotación, para el año 2014	79
Tabla 12.	Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al disminuir un 10 % los costos de explotación, para el año 2014.....	81
Tabla 13.	Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al aumentar un 10% el capital pagado, para el año 2014.....	83
Tabla 14.	Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al disminuir en un 10 % el ingreso de explotación, para el año 2014	85

Tabla 15. Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al aumentar en un 10 % el costo de explotación, para el año 2014	87
Tabla 16. SODIMAC: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	89
Tabla 17. AEROPUERTO CHACALLUTA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	91
Tabla 18. FALABELLA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	92
Tabla 19. COCACOLA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	93
Tabla 20. COPEC: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	94

Tabla 21. EMELARI: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	95
Tabla 22. CAROZZI: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	96
Tabla 23. EDELPA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	97
Tabla 24. CORPESCA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	98
Tabla 25. PUERTO ARICA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.....	99
Tabla 26. Estadísticos descriptivos ROI, MAF y ROE de las diez empresas en estudio, 2010 - 2013.....	101
Tabla 27. Grado de asociación de las variables Mg Neta, RAT, ROI y MAF respecto al ROE	102
Tabla 28. Grado de correlación de la variables ROI respecto al ROE	106

Tabla 29.	Grado de correlación de la variables RAT respecto al	
	ROE	108
Tabla 30.	Grado de correlación de la variables MAF respecto al	
	ROE	110

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.	Modelo rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	08
Figura 2.	Modelo conceptual.....	21
Figura 3.	Determinación gráfica del ROE	27
Figura 4.	Variables de entrada y la estrategia que corresponde a las cuentas del Balance	28
Figura 5.	Variables de entrada y la estrategia que corresponde a las cuentas del Estado de Resultados	29
Figura 6.	Variables de estrategia comercial	42
Figura 7.	Gestión financiera con el ROE.....	44
Figura 8.	Empresas sociedades anónimas abiertas, sus giros y actividad económica	51
Figura 9.	Indicadores financieros como ser margen neto, rotación de activos, multiplicador de apalancamiento financiero y el rendimiento de la inversión (ROE)	62
Figura 10.	ROE con aumento de los ingresos de explotación en un 10 %.....	69
Figura 11.	ROE con disminución de los costos de explotación en un 10 %.....	71

Figura 12.	ROE con aumento del capital pagado en un 10 %.	73
Figura 13.	ROE con disminución en el ingreso de explotación en un 10 %.	75
Figura 14.	ROE con aumento en el costo de explotación en un 10 %.	77
Figura 15.	ROE y el comportamiento de sus indicadores Mg neta, RAT, ROI y MAF	104

RESUMEN

El desarrollo de este trabajo tiene como objetivo “Elaborar un modelo de rentabilidad financiera estratégica basado en la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile, periodo 2010-2013”. Su fundamento se encuentra en la discusión ¿Si existe algún instrumento financiero que permita el apoyo a la unidad decisora para mejorar o sostener el valor de la empresa? Para este efecto se diseñó un método, en base a los balances y estados de resultados de 10 empresas, que permite determinar la rentabilidad del patrimonio (ROE) con el esquema de los indicadores financieros establecidos en el modelo Dupont. Los resultados indican que es posible proyectar los informes financieros utilizando estrategias financieras, operacional y comercial para luego determinar el valor ROE. Se concluye que existe sensibilidad del margen neto, rotación de activos y multiplicador financiero que sugieren qué efectos podría resultar si es que se produce una variabilidad en sus valores.

Palabras clave: rentabilidad financiera / sensibilidad de indicadores /
bolsa de valores

ABSTRACT

The development of this work aims to "Elaborate a model of strategic financial profitability based on the sensitivity of financial indicators for Arica companies listed on the Chilean Stock Exchange, period 2010-2013." Its basis lies in the discussion "If there is any financial instrument that allows the support to the decision-making unit to improve or sustain the value of the company?. For this purpose, a method, based on the balance sheets and income statements of 10 companies, was designed to determine the return on equity (ROE) with the financial indicators scheme established in the Dupont model. The results indicate that it is possible to project the financial reports using financial, operational and commercial strategies to then determine the ROE value. It is concluded that there is a sensitivity of the net margin, asset rotation and financial multiplier that suggests that effects could result if there is a variability in their values.

Keywords: financial profitability / sensitivity of indicators / stock exchange

RESUMO

O desenvolvimento deste trabalho tem como objetivo "Elaborar um modelo de rentabilidade financeira estratégica baseado na sensibilidade de indicadores financeiros para as empresas de Arica que cotiza na Bolsa de Valores de Chile, período 2010-2013". Su fundamento se encontra na discussão? Se existe algum instrumento financeiro que permita o apoio à unidade decisor para melhorar o sostener o valor da empresa?. Para este efeito é projetado um método, em uma base os balanços e os estados de resultados de 10 empresas, que permitem determinar a rentabilidade do patrimônio (ROE) com o esquema dos indicadores financeiros fixados no modelo Dupont. Os resultados indicam que é possível projetar os relatórios financeiros. As estratégias financeiras, operacionais e comerciais para depois determinar o valor ROE. Se concluye que existe sensibilidade do margen neto, rotação de ativos e multiplicador financeiro que sugere que pode resultar em si que é produzir uma variabilidade em seus valores.

Palavras-chave: rentabilidad financiera / sensibilidade de indicadores / bolsa de valores

INTRODUCCIÓN

Hoy en día se ha observado que los encargados de mejorar el valor de la empresa perciben con mayor claridad el rol importante que desempeñan los diferentes aportes de la investigación financiera, seguramente porque existe una deficiencia en el manejo de sus propios informes a la hora de tomar decisiones estratégicas. En este contexto, se ha buscado algún instrumento práctico que permita saber a las empresas el estado actual en la que se encuentra y como podría mejorar su valor si es que fuera posible.

Las empresas de la región Arica y Parinacota también presentan estas inquietudes financieras, por lo que sería muy favorable disponer de estudios que permitan servir de apoyo a su toma de decisiones estratégicas.

El presente trabajo tiene como objetivo “Elaborar un modelo de rentabilidad financiera estratégica basado en la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile, periodo 2010-2013”. Para ello se utiliza un

diseño de investigación de campo en la que primeramente se realiza una recolección de informes financieros de 10 empresas que cotizan en la bolsa de valores de Chile. Estos informes están estructurados de acuerdo a las normas internacionales de información financiera (NIIF), tanto para los balances como para el estado de resultados.

Para la consecución del objetivo general se elabora una proyección de los informes financieros mediante la utilización de un modelo matemático de carácter probabilístico para cada uno de los ítems que conforman dichos informes. Enseguida se procede a determinar, mediante el modelo Dupont, la rentabilidad del patrimonio en base a los indicadores financieros Margen Neto, Rotación de Activos y Multiplicador del Apalancamiento Financiero. Posteriormente, se realiza un análisis de sensibilidad de las estrategias financiera, operacional y comercial para determinar la cuantía de la sensibilidad de cada una de estas variables sobre el ROE.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La rentabilidad es una medida del rendimiento producidos por los recursos invertidos en un determinado tiempo (Sánchez, 2002). Por tanto, constituye un elemento determinante al momento de evaluar el comportamiento de cualquier organización. Martínez (2006) afirma que la viabilidad de una institución financiera depende de su habilidad para obtener un rendimiento adecuado de sus activos. En tal sentido, las empresas tienen no sólo la exigencia, sino también la necesidad de contar con información financiera y no financiera fidedigna (Llerena, 2011), oportuna, clara, completa, comparable, medible y puntual, con la finalidad de tener conocimiento de los diferentes aspectos de su situación financiera, del resultado de sus operaciones y de la gestión empresarial, elementos indispensables para la toma de decisiones acertadas.

Los balances y estado de resultados permiten la obtención de razones financieras, algunas de las cuales que al ser integradas permiten aplicar el sistema de análisis ROE (Gitman, 2003), que es utilizado para

analizar minuciosamente los estados financieros y evaluar la situación financiera de cualquier empresa (Van Horne, 2001).

Actualmente, la mayoría de las empresas utilizan diversos indicadores para medir la rentabilidad de una inversión, siendo los más conocidos el periodo de recuperación (PR), el valor actual neto (VAN), la tasa interna de retorno (TIR) o el ratio beneficio costo (BC), punto equilibrio, valor económico agregado (EVA), inclusive el ROE. Sin embargo, a pesar de que los indicadores citados son adecuados según la literatura, (Van Horne; Wachowicz, 2002) consideramos que para obtener una evaluación holística de la rentabilidad, que permita predecir el comportamiento financiero futuro, es posible aplicar un modelo de análisis financiero estratégico, basado en el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) vinculado a las actividades y operaciones de gestión estratégica de la empresa desde la perspectiva de los procesos internos y del cliente para fines predictivos financieros.

En esta perspectiva, el interés principal de la tesis es plantear un modelo que permita determinar la situación actual de una empresa, tanto en un aspecto estratégico como financiero, enfocado en los procesos de su negocio.

1.1.1 Formulación del problema

En este caso y siguiendo la teoría de predicción y control (Kerlinger, 1985) se ha planteado la siguiente interrogante:

¿Es posible formular un modelo de rentabilidad financiera estratégica basado en la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile, periodo 2010-2013?

1.1.2 Problemas específicos

- a) ¿Cuáles son los indicadores financieros que generan valor en una empresa, para fines de definir un modelo de rentabilidad financiera estratégica para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile en el periodo 2010-2013?
- b) ¿Qué indicadores de rentabilidad tienen un impacto en la estrategia financiera de las empresas estudiadas?
- c) ¿Cuál es el valor del ROE obtenido?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo general

Elaborar un modelo de rentabilidad financiera estratégica basado en la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile, periodo 2010-2013.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Determinar cuáles son los indicadores financieros que generan valor en una empresa, para fines de definir un modelo de rentabilidad financiera estratégica para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile en el periodo 2010-2013.
- b) Identificar qué indicadores de rentabilidad tienen un impacto en la estrategia financiera de las empresas estudiadas.
- c) Precisar cuál es el valor del ROE obtenido.

1.3 HIPÓTESIS

1.3.1 Hipótesis general

Se formula un modelo de rentabilidad financiera estratégica que valora la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile, periodo 2010-2013.

1.3.2 Hipótesis estadísticas:

Las hipótesis son las que se indican a continuación:

Primera hipótesis específica

Hipótesis Nula (H_0): No existe una correlación directa entre el ROE y el ROI que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Hipótesis Alternativa (H_a): Existe una correlación directa entre el ROE y el ROI que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Segunda hipótesis específica

Hipótesis Nula (H_0): No existe una correlación directa entre el ROE y la rotación de activos (RAT) que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Hipótesis Alternativa (H_a): Existe una correlación directa entre el ROE y la rotación de activos (RAT) que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Tercera hipótesis específica

Hipótesis Nula (Ho): No existe una correlación directa entre el ROE y el MAF que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica

Hipótesis Alterna (Ha): Existe una correlación directa entre el ROE y el MAF que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Para probar estas hipótesis será necesario utilizar un modelo que se describe en la Figura 1.



Figura 1: Modelo rendimiento sobre el patrimonio (ROE*).

Fuente: Elaboración propia.

ROE* = Rendimiento sobre el patrimonio.

1.4 IMPORTANCIA DEL PROBLEMA Y JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Siendo el objetivo de una organización privada con fines de lucro el mantener un retorno superior al costo de capital de los accionistas o propietarios (Robles, 2012), la dirección estratégica debe establecer una gestión basada principalmente en la creación de valor, que pueda ser medida a través de los indicadores relevantes de desempeño financiero empresarial. En este sentido, el indicador de la rentabilidad sobre los fondos propios y el indicador de rentabilidad sobre la inversión total, se constituyen en las palancas de comportamiento financiero más relevantes en el marco de la evaluación del comportamiento financiero de una empresa (Maguiño, 2013). En consecuencia, el problema se justifica, ya que se validará un modelo de análisis que permita simular cada una de las variables que subyacen a los indicadores de la rentabilidad del capital.

Relevancia científico – social: El punto de partida de la investigación científica es el problema de investigación, el cual puede ser formal, teórico y empírico. No hay investigación científica si no hay un problema. El problema se define como el hecho o fenómeno cuyo comportamiento debe ser descrito, explicado y pronosticado. La contabilidad, como

disciplina social, plantea un conjunto de interrogantes que deben ser respondidos por el hombre. Por lo tanto, cada aspecto teórico y práctico de la contabilidad es un tema o problema de investigación. En este campo hay mucho que investigar y se debe practicar la actitud de observar la realidad; revisar minuciosamente el marco teórico contable y, sobre todo, responder con sentido reflexivo, crítico y creativo a las necesidades de la sociedad globalizada.

Relevancia práctica: el problema se justifica, ya que se dispondrá un modelo de análisis como herramienta de apoyo que permita simular la implementación de diferentes medidas financieras, comercial o operativo que subyacen a la rentabilidad del capital, el cual es finalmente el objetivo del propietario de la empresa.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Para el desarrollo de una investigación se toman en cuenta trabajos relacionados con el tema, tomando de ellos las conclusiones más importantes que puedan representar aportes a la misma.

Helianny y Betancourt (2009) desarrollan el estudio análisis estratégico financiero en las organizaciones. Se plantean como objetivo reflexionar sobre los elementos de análisis estratégico financiero que permiten la sostenibilidad en las organizaciones. Para realizar el análisis financiero se utilizan principalmente las razones financieras que permiten revisar la situación financiera y económica de la entidad en un momento determinado. Algunas de las razones financieras son: las razones de liquidez, las razones de rentabilidad, las razones de crecimiento, las razones de actividad, las razones de deudas y las razones de apalancamiento entre otras (Weston y Copeland, 1995). Además, existe otro método para realizar un análisis financiero, uno de ellos, es el sistema o método Dupont, en el cual se hace un examen minucioso

combinando el estado de resultado con el balance general en dos medidas de rentabilidad concisa; las medidas son, el rendimiento sobre activos y el rendimiento sobre el capital. Concluyen que un análisis financiero, le permite a la organización tener ventajas sobre sus competidores, ya que, éste le suministra la base para la formulación de estrategias financieras, asimismo, ayuda en la sostenibilidad de la misma en el tiempo.

Pérez en el 2010 desarrolló el estudio de análisis financiero para la toma de decisiones, en una empresa maquiladora dedicada a la confección de prendas de vestir. El objetivo general fue, realizar un análisis financiero que permita medir los resultados por medio de indicadores financieros, sistema Dupont, para poder contar con una base apropiada que permita evaluar de mejor forma el funcionamiento financiero, y con ello, emitir una mejor opinión acerca de las condiciones financieras de la empresa, y sobre la eficiencia de su administración en la toma de decisiones. Concluye que los indicadores de desempeño definidos para el área financiera que miden la liquidez, solvencia, rotación de cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos, apalancamiento y rentabilidad, generan mejoras sustanciales a los estados financieros, permitiendo que las políticas internas de la empresa se adecuen a las necesidades de su actividad productiva y financiera, que le permiten a la

administración tomar decisiones oportunas sobre eventos internos o externos que perjudiquen las actividades.

Montalvo y Vanoni (2010) desarrollaron el estudio denominado Modelo de análisis financiero estratégico; Concha y Toro una aplicación práctica. El objetivo del trabajo es establecer una metodología estandarizada para realizar un análisis financiero estratégico de una empresa, considerando una aplicación práctica del modelo en la empresa Concha y Toro. Concluye que por medio de la aplicación de un conjunto de técnicas, metodologías matemáticas e instrumentos analíticos a los estados financieros se analizó y evaluó el potencial financiero de la empresa y, en particular, su competitividad financiera así como sus capacidades de endeudamiento y de cobertura de dichas deudas. Permite así conocer la posición de la empresa en su entorno financiero ante bancos y el mercado financiero.

Llerena (2011), desarrolla el estudio modelo de control de gestión para la empresa SERVIFACONZA, basada en indicadores financieros y no financieros. El objetivo es proporcionar una visión general sobre los análisis que se tendrán que realizar con la herramienta de gestión, con el fin de que este sistema de medición estratégico informe la efectividad empresarial y por ende indique el grado de avance de la estrategia, los

mismos que servirán para la adopción de decisiones efectivas. Con este modelo se obtendrá un mayor beneficio en el desarrollo gerencial basado en indicadores óptimos y adecuados para medir la evolución de una empresa comercial en todo su entorno. Concluye que el utilizar solo indicadores financieros no son suficientes, dejan aspectos importantes sin cubrir los mismos que pueden representar una oportunidad para la empresa.

Andarcia, Márquez (2009), desarrollaron el estudio Gerencia Estratégica Financiera en las Organizaciones. El objetivo del trabajo es analizar los elementos involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera en las organizaciones. Concluye que la planeación estratégica financiera es fundamental, debido a que permite organizarse para poder establecer misiones, objetivos y metas financieras, a través de la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades, es decir, realizando un análisis del entorno y de los recursos disponibles. Las condiciones cambiantes del conocimiento la revolución digital y la apertura mundial de los mercados conducen a la gerencia a poseer una mentalidad estratégica, implantar nuevos esquemas de gestión que privilegien el empleo intensivo del capital intelectual y entender que los indicadores financieros usualmente utilizados para evaluar los resultados sólo permiten el análisis parcial de

los factores internos y externos que explican las realizaciones o los fracasos empresariales.

2.2 FUNDAMENTOS FILOSÓFICOS Y EPISTEMOLÓGICOS

2.2.1 Epistemología

La epistemología (del griego episteme “conocimiento”, logos “teoría”) que en español se denomina gnoseología o teoría del conocimiento, es considerada como la mayor rama de las ciencias (Rusque, 2003), es una doctrina filosófica, que se ocupa de la definición del saber y de los conceptos relacionados, de las fuentes, los criterios, los tipos de conocimientos posible y el grado con el que cada uno resulta cierto; así como la relación exacta entre el que conoce y el objeto conocido.

2.2.2 Marco filosófico y epistemológico

Es importante, acotar que el discurso epistémico para abordar el estudio de un modelo de rentabilidad financiera estratégica basado en la sensibilidad de los indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la Bolsa de Valores de Chile, es necesario para encuadrar las posturas cognitivas dentro de una teoría filosófica y epistemológica.

En tal sentido, la tesis en mención se ajusta al Paradigma de Karl Popper, la cual paralelamente coincidiría con el paradigma metafalsocianismo de Lakatos, quien amplía el modelo de Popper, y que tiene como punto central de coincidencia en la forma de contrastar una teoría, en el sentido, que ambos buscan establecer un criterio para establecer que es aquello que será considerado científico.

Para Popper, los enunciados científicos, deben tener un carácter intersubjetivo, ya que la dócima de los mismos, no puede fundamentarse únicamente en las “experiencias de un sujeto, sino que deben ser reasignados a la crítica, evidentes por cualquiera y relacionados entre sí lógicamente” (Lázzari, Arias, s.f., p.1), proceso que ocurre en el tercer mundo popperiano, ámbito donde se encuentran las teorías y enunciados materia de contrastación.

Antes de explicitar, los tres mundos popperianos, es importante subrayar que existen diferencias sustanciales entre el conocimiento científico – resultado de la investigación científica – y el conocimiento ordinario (resultado de la vida cotidiana). En primer término el conocimiento científico racionaliza la experiencia, explica a través de proposiciones lógicas (hipótesis) el contexto de los hechos; mientras que

el conocimiento ordinario solamente describe los hechos y se aísla en ellos, no trascienden sus resultados (Malpartida, 2001). Por otro lado, el conocimiento científico es claro y preciso, aunque no está libre de errores pero ésta cuenta con técnicas que le ayudan a encontrar esos errores; en cambio el conocimiento ordinario es vago y está lleno de contradicciones.

Karl Popper da a entender la existencia de tres mundos surrealistas, los cuales dirigen nuestra razón. En esta se aprecia nuestra razón lógica, nuestro entendimiento y credo sobre el mundo y finalmente nuestra cultura y lo que tenemos bien definido en el mundo (Riquelme, 2008).

En el caso del primer mundo, se utiliza simplemente la razón lógica sin ninguna prueba científica esto también es de conocimiento a nivel mundial, lo cual llega a ser para todos lo mismo. Es todo aquello que por los sentidos se adquiere y controla, sin ningún tipo de restricción, mucho de este mundo viene interrelacionado con ese conocimiento vulgar que interactúa entre las personas sin ninguna base científica. En el 2do. mundo, se llega a utilizar la razón psicológica, la cual da a entender de diferente manera las cosas, para cada uno de nosotros. Es todo aquello que habita dentro de nuestras mentes, sin ser evaluado por el resto de la

humanidad, son aquellos pensamientos surrealistas, es decir, de nuestros sueños e inquietudes.

Asimismo, el tercer mundo, es la base de los conocimientos científicos, en consecuencia, comprende la cultura, el arte, la ciencia. Se puede deducir, entonces, que para Popper en el tercer mundo se produce la dinámica de la autonomía de la ciencia e importa el resultado del conocimiento.

Popper plantea que el conocimiento subjetivo se alimenta del conocimiento objetivo “aunque el conocimiento objetivo sea un producto humano, rara vez se crea asumiendo el conocimiento subjetivo. Por lo general, el conocimiento objetivo es el resultado de teorías rivales que se proponen provisionalmente para solucionar algún problema conocido objetivamente”. Por lo cual se deduce que el tercer mundo influye en el mundo 2, pues el conocimiento es resultado de la mente humana.

Se pretende en esta tesis generar un nuevo conocimiento en términos de un modelo predictivo, que comprende variables exógenas y endógenas, a fin de validar el indicador financiero ROE, el cual es una técnica que se puede utilizar para analizar la rentabilidad de la empresa.

La interpretación que resulta desde la división de mundos planteada por Popper es que el conocimiento de la administración financiera estratégica – en este caso la validación del modelo de análisis financiero estratégico para predecir el comportamiento de la rentabilidad del patrimonio en función de otras variables, permitirá encontrar la racionalidad científica de la contabilidad, a través del análisis teórico y la reflexión epistemológica – pertenecerá al tercer mundo, con el propósito de modificar el segundo mundo – de promover la innovación en el campo empresarial generando una actitud positiva hacia la investigación a través de nuevas líneas y programas de investigación contables, entrelazando nuevos métodos, técnicas y estrategias que permitan realizar investigación de alto nivel – y en consecuencia, también modificar el primer mundo, en términos de generar a nivel empresarial una mayor utilidad y competitividad a nivel del mercado.

2.3 FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

2.3.1 Concepto de simulación

Puede definirse la simulación (Luque, 1990) como la técnica de evaluación de los méritos de diferentes cursos de acción mediante la experimentación realizada con un modelo matemático que represente la situación real de decisión. Corresponde destacar especialmente dos

elementos de esta definición. En primer lugar, todos los estudios de simulación comienzan con la construcción de un modelo matemático que reproduce los elementos importantes de la situación real y por lo tanto, revela las relaciones funcionales entre las variables que se está investigando. En segundo lugar, la frase *mediante la experimentación realizada con un modelo matemático* describe cómo se utiliza el modelo matemático en cualquier estudio de simulación. El modelo sirve como medio de optimización, pues en los estudios de optimización los modelos se resuelven en forma analítica más que en experimentación.

Los modelos matemáticos constituyen la base de la experimentación en los estudios de simulación, por lo cual se los construye de modo que especifiquen los elementos individuales que conformen el problema, las mutuas interrelaciones y sus distribuciones de probabilidad. Los datos de entrada se generen en concordancia con las distribuciones de probabilidad. Cuando se incorporan al modelo estos datos de entrada, los resultados son análogos a los que se obtienen en condiciones reales.

2.3.2 Modelo matemático

El paso más importante de cualquier estudio de simulación es la construcción de un modelo matemático que por su sencillez facilite la experimentación, pero que tenga la complejidad suficiente para reflejar los

aspectos importantes de la situación empresarial dada. Es indudable que un modelo de este carácter puede construirse solamente si se sabe exactamente lo que se desea aprender mediante el experimento de simulación. Por lo tanto, un requisito de la construcción del modelo es una definición clara de los objetivos específicos. Una vez sucedido esto se selecciona las variables presentes que gravitan directamente sobre el experimento.

En esta tesis por el marco teórico y el objetivo general, el modelo conceptual se representa en la figura 2.

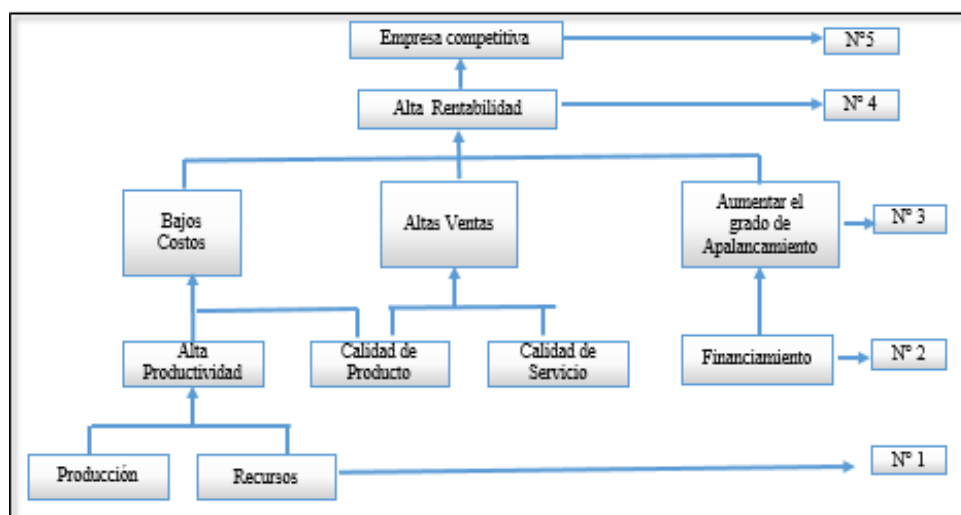


Figura 2: Modelo conceptual.

Fuente: Elaboración propia.

Las variables para representar la situación real a través de indicadores son:

ROE	: Rendimiento sobre el patrimonio
ROI	: Rendimiento sobre la inversión
MAF	: Multiplicado de apalancamiento financiero
UDII	: Utilidad después de intereses e impuestos
AT	: Activos totales
PAT	: Patrimonio
MG NETA	: Margen de utilidad neta
RAT	: Rotación de activos totales

- a. Rendimiento sobre el patrimonio (ROE): Mide la eficiencia de la administración de la empresa en la generación de utilidades a partir de la cantidad invertida por los accionistas. En la medida en que el porcentaje que se genere del rendimiento sobre el capital sea mayor, será mucho mejor (Gitman, 2003).

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} \quad (1)$$

- b. Rendimiento sobre la inversión (ROI): Es una sencilla y poderosa herramienta de monitoreo para conocer la capacidad que tiene una empresa de utilizar eficientemente sus recursos y generar valor. Es

un indicador que resume con elocuencia y fidelidad, el rendimiento que se asocia, intrínsecamente, a la operación de una empresa.

El cálculo de la rentabilidad sobre activos se obtiene dividiendo la utilidad de operación entre los activos totales:

$$ROI = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Activos Totales}} \quad (2)$$

El ROI es mejor en la medida que la utilidad de operación repone el costo de la inversión requerida (Andía, 2013).

- c. Multiplicador de apalancamiento financiero (MAF): Corresponde al también denominado apalancamiento financiero que consiste en la posibilidad que se tiene de financiar inversiones sin necesidad de contar con recursos propios.

Para poder operar, la empresa requiere de unos activos, los cuales solo pueden ser financiados de dos formas; en primer lugar por aportes de los socios (patrimonio) y en segundo lugar créditos

con terceros (pasivo). Entre mayor sea el capital financiado, mayores serán los costos financieros por este capital, lo que afecta directamente la rentabilidad generada por los activos. (Maguiño, 2013).

El efecto de apalancamiento puede medirse a través de la siguiente fórmula.

$$MAF = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Patrimonio}} \quad (3)$$

- d. Utilidad después de intereses e impuestos (UDII): proviene de considerar el resultado antes de impuestos, sumarle (o restarle) la ganancia (o pérdida) ocurrida por las actividades fuera de la explotación también denominada “Resultado final o Resultado del ejercicio”, es la riqueza que ha generado la totalidad de las acciones realizadas por la empresa, descontando los pagos de impuestos. Representa el incremento en el patrimonio que se ha producido y constituye lo disponible para remunerar a los dueños del patrimonio por los aportes realizados (Pérez, 2006).

- e. Activos totales (AT): Los activos son los recursos que la empresa tiene de diferentes formas, de lo que le adeudan los terceros. Los activos se pueden clasificar en tres grupos; circulantes, fijos y otros activos (Barros, 2000).
- f. Patrimonio (PAT): El patrimonio corresponde a los derechos de los propietarios de la empresa, vale decir, socios o accionistas. Comprende partidas como capital, reservas y utilidades retenidas (Pérez, 2006).
- g. Margen de utilidad neta (MG NETA): Mide el porcentaje de cada unidad monetaria que queda después de que todos los gastos, incluyendo los impuestos, hayan sido deducidos. A medida que más grande sea el margen neto de la compañía es mejor.

Este ratio permite evaluar si el esfuerzo hecho en la operación durante el periodo de análisis, está produciendo una adecuada retribución para el empresario (Maguiño, 2013).

$$Mg\ Neto = \frac{\text{Utilidad después de Intereses e Impuestos}}{\text{Ventas}} \quad (4)$$

- h. Rotación de activos totales (RAT): La rotación del activo es un ratio de actividad global que mide la eficacia del conjunto de los medios de acción invertidos con respecto a las ventas (Van Horne; Wachowicz; 2002). La eficacia de los capitales invertidos constituye un factor causal que influencia la rentabilidad de estos capitales. La expresión matemática es:

$$RAT = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}} \quad (5)$$

Los cuales están relacionados de la siguiente forma:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}} \times \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Patrimonio}} \quad (6)$$

$$ROE = \text{Margen Neto} \times \text{Rotación Activos} \times \text{Palanca Financiera}$$

La determinación gráfica del ROE y los indicadores que lo representan se puede ver en la figura 3.

Donde las variables de entrada y la estrategia a la que pertenecen se pueden visualizar en la figura 4 (balances) y figura 5 (estados de resultados).

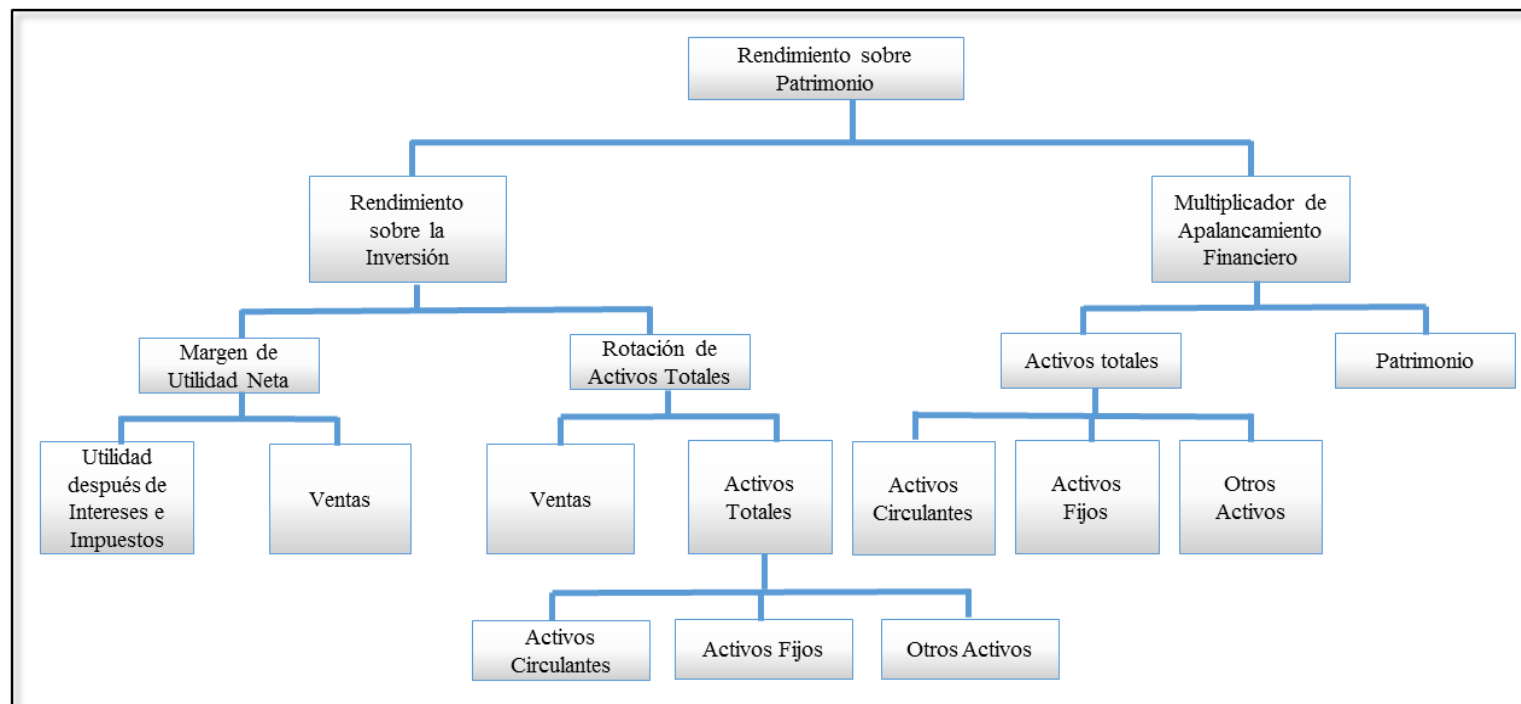


Figura 3: Determinación gráfica del ROE.

Fuente: Elaboración propia.

Variable	Estrategia
Efectivo y efectivo equivalente	F
Activos financieros a valor razonable	
Activos financieros disponibles venta	
Otros activos financieros	
Deudores por venta y otras cuentas cobrar	I
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	
Existencias	N
Activos biológicos	
Impuestos por recuperar	A
Anticipo de dividendos	
Otros activos corrientes	N
Instrumentos financieros	
Activos financieros para venta	C
Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar	
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	I
Inversiones en otras empresas	
Plusvalía comprada (Goodwill)	E
Activos intangibles	
Propiedad, planta y equipos	R
Activos biológicos	
Propiedades de inversión	A
Activos por impuestos diferidos	
Otros activos no corrientes	
Capital pagado	
Sobreprecio en venta acciones propias	
Acciones propias en cartera	
Reservas por ajuste de valor	
Otras reservas	
Resultados acumulados	
Utilidad (pérdida) del ejercicio	

Figura 4: Variables de entrada y la estrategia que corresponde a las cuentas del Balance.

Fuente: Elaboración propia.

Variable	Estrategia
Ingresos de la operación	Operacional
Costos de ventas	Comercial
Margen bruto	Operacional
Otros ingresos de operación	Comercial
Gastos de administración	Comercial
Gastos de comercialización	Financiero
Otros ingresos	
Ingresos financieros	
Otros ingresos financieros	
Gastos financieros	
Otros gastos financieros	Financiero
Corrección monetaria	Operacional
Otras ganancias	Operacional
Otras pérdidas	Operacional

Figura 5: Variables de entrada y la estrategia que corresponde a las cuentas del Estado de Resultados.

Fuente: Elaboración propia.

A las que se les dará valor a través de las siguientes identidades y funciones matemáticas:

Total activos = Total activos corrientes (TAC) + Total activos no corrientes (TANC)

$$TAC = ee + afvr + afdv + oaf + dvcc + ccer + e + ab + ir + ad + oac \quad (7)$$

Codificación Activos Corrientes

ee	:	Efectivo y efectivo equivalente
afvr	:	Activos financieros a valor razonable
afdv	:	Activos financieros disponible venta
oaf	:	Otros activos financieros
dvcc	:	Deudores por venta y otras cuentas por cobrar
ccer	:	Cuentas por cobrar a entidades relacionadas
e	:	Existencias
ab	:	Activos biológicos
ir	:	Impuestos por recuperar
ad	:	Anticipo de dividendos
oac	:	Otros activos corrientes

$$TANC = if + afpv + dvocc + ccer + ioe + cc + ai + ppe + ab + pi + aid + oanc$$

(8)

Codificación Activos no Corrientes

if	:	Instrumentos financieros
afpv	:	Activos financieros para venta
dvocc	:	Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar
ccer	:	Cuentas por cobrar a entidades relacionadas
ioe	:	Inversiones en otras empresas
cc	:	Plusvalía comprada (Goodwill)
ai	:	Activos intangibles
ppe	:	Propiedad, planta y equipos
ab	:	Activos biológicos

pi : Propiedades de inversión
 aid : Activos por impuestos diferidos
 oanc : Otros activos no corrientes

$$TP = cp + svap + apc + rav + or + ra + upe + d \quad (9)$$

TP : Total patrimonio

Codificación Patrimonio

cp : Capital pagado
 svap : Sobreprecio en venta acciones propias
 apc : Acciones propias en cartera
 rav : Reservas por ajuste de valor
 or : Otras reservas
 ra : Resultados acumulados
 upe : Utilidad (pérdida) del ejercicio
 d : Dividendos

$$UE = Io - cv - ga + gc + oi + +if + oif - gf - ogf + rios + dc + cm + og - op - ir + upac + rppad \quad (10)$$

UE = Utilidad del ejercicio

Codificación	Cuenta de Resultado
lo	: Ingresos de operación
cv	: Costo de ventas
ga	: Gastos de administración
gc	: Gastos de comercialización
oi	: Otros ingresos
if	: Ingresos financieros
oif	: Otros ingresos financieros
gf	: Gastos financieros
ogf	: Otros gastos financieros
rios	: Resultado inversiones en otras sociedades
dc	: Diferencias de cambios
cm	: Corrección monetaria
og	Otras ganancias
op	Otras pérdidas
ir	Impuesto a la renta
upac	Utilidad (pérdida) actividades continuadas
rppad	Resultados período procedentes actividades discontinuadas

En síntesis, se ha definido un modelo conceptual basado en el marco teórico que fundamenta la investigación y los objetivos planteados, el que considera cinco niveles: Nivel 1 (N1) considera dos factores: producción y recursos, que se vinculan directamente con la productividad, calidad del producto y la calidad del servicio (Nivel 2), los que a su vez,

determinan los costos y el nivel de ventas (Nivel 3), todos ellos relacionados directamente con la alta rentabilidad (Nivel 4) para lograr ser una empresa competitiva (Nivel 5). Cabe subrayar, que en el Nivel 2, una empresa puede solicitar financiamiento para aumentar su grado de apalancamiento financiero, variables que también están aparejadas con las otras, en orden a lograr una alta rentabilidad (Figura 2).

2.3.3 Proyección de datos

Para generar variables aleatorias a partir de la función de distribución normal, considera la ventaja del teorema central del límite que asegura que la suma de k variables aleatorias independientes y distribuidas idénticamente con una media μ y una varianza σ^2 es aproximadamente distribuida normalmente con media $n\mu$ y varianza $n\sigma^2$ (Banks J., Carson J., 2010).

Entonces, si se toman k números aleatorios entre 0 y 1 con media 0,5 y varianza $1/12$ (porque la media de una distribución uniforme continua es $(a + b)/2$ y la variancia es $(b - a)^2/12$, entonces, para $a = 0$ y $b = 1$ se tienen los valores de media 0,5 y varianza $1/12$, entonces, la variable aleatoria se calcula como:

$$x = \sum_{i=1}^k R$$

Y tiene una distribución normal con media $0,5k$ y varianza $k/12$. La variable normal Z estándar se define entonces como:

$$Z = \frac{\sum_{i=1}^k R_i - 0.5k}{\sqrt{k/12}}$$

Y como se quiere una variable normal X con media μ y desviación normal σ , se calcula con la ecuación 1 (Olivares, 2007):

$$x = \sigma_x \sqrt{\frac{12}{K}} \left(\sum_{i=1}^K r_i - \frac{K}{2} \right) + \mu_x \quad (11)$$

Donde

Σx : Desviación típica de la distribución

μx : Media de la distribución

K : Constante empírica

$(\sigma x)^2$: Varianza de la distribución

X : Valor de variable a ser encontrada para el año 2015

Σr_i : Suma de K dígitos aleatorios definidos en el intervalo entre 0 y 1.

2.3.4 Definición de términos

Activos circulantes: Corresponden a los activos y recursos de la empresa que serán realizados, vendidos o consumidos dentro del ciclo normal de la operación de la empresa, se mantienen por motivos comerciales y se espera realizarlos dentro de un año a contar de la fecha del balance. Incluye partidas como caja, bancos, existencias y deudores comerciales (Gitman, 2003).

Activo fijo: Los activos fijos incluyen los bienes que han sido adquiridos para usarlos en la explotación social y sin el propósito de venderlos. Algunos activos fijos son maquinarias, equipos, terrenos y edificios (Pérez, 2006).

Balance general: Es un documento donde aparece reflejado, por una parte, el valor de todos los bienes y derechos pertenecientes a la empresa y, por otra, el valor de todas las deudas por las que la empresa debe responder y, por último, la diferencia entre ambos valores que representa el patrimonio de la empresa (Andía, 2013).

Bolsa de valores: Son las entidades donde los corredores de bolsa realizan la compra y venta de acciones y otros valores, así como las

demás operaciones bursátiles que se encuentran autorizados a realizar. (Superintendencia de Valores y Seguros; 2015).

Competitividad: Capacidad que tiene una organización para operar y crecer rentablemente, es decir, crear valor para sus propietarios, en un mercado donde operan competidores exitosos (Avalos, 2009).

Organización: El propósito es producir bienes y/o servicios que satisfagan las necesidades de los clientes. Idealmente, para que las organizaciones pudieran justificar su existencia, deberían producir algo útil para la sociedad (Shermerhorn, 2003; Chiavenato, 1999).

Estados resultados: Resume los cambios en el patrimonio que resultan de las operaciones efectuadas por una empresa entre dos fechas, sirviendo de puente entre dos balances sucesivos. Este periodo contable puede comprender un día, una semana, un mes o un año (Andía, 2013).

La empresa genera, en cada ejercicio, ingresos e incurre en costos y gastos. La diferencia entre ambos da origen a un resultado que puede ser pérdida o ganancia.

Modelo de rentabilidad financiera estratégica: Modelo basado en indicadores financieros sensibles entre sí, que permiten incrementar la

rentabilidad a partir de una valoración estratégica financiera, operativa y comercial.

Otros activos: Los otros activos incluyen activos no clasificados en los rubros anteriores. Este rubro está conformado por activos que no serán realizados, vendidos o consumidos dentro del plazo de un año a contar de la fecha de los estados financieros. Ejemplos son los gastos de organización y gastos de puesta en marcha (Gitman, 2003).

Pasivo circulante: Los pasivos circulantes representan obligaciones, contraídas por la empresa, que deben ser canceladas dentro del plazo de un año. Comprende las remuneraciones por pagar, proveedores y préstamos bancarios de corto plazo (Maguiño, 2013).

Pasivo a largo plazo: Los pasivos a largo plazo incluyen aquellas obligaciones que deben ser canceladas en plazos superiores a un año. Incluye cuentas como préstamos bancarios a largo plazo, indemnizaciones por años de servicio, entre otros (Barros, 2000).

Patrimonio: El patrimonio corresponde a los derechos de los propietarios de la empresa, vale decir socios o accionistas. Comprende partidas como capital, reservas y utilidades retenidas (Perea, 2006).

Sensibilidad de indicador financiero: Se le llama análisis de sensibilidad al procedimiento por medio del cual se puede determinar, qué tan sensible es el ROE ante cambios en determinadas variables como ser: ventas, activos totales, utilidad neta, rotación de activos, rendimiento de la inversión, apalancamiento financiero. La utilidad esencial de este análisis es conocer qué variable afecta en mayor medida el resultado del rendimiento del patrimonio (Pérez; Cruz; Quiroz, 2012).

Ventaja competitiva: Se tiene una ventaja competitiva, cuando una estrategia exitosa, no puede ser superada o imitada por la competencia, situación que solo puede mantenerse temporalmente (Avalos, 2009).

2.4 ESTRATEGIAS DE GESTIÓN

El objetivo es presentar las diferentes estrategias utilizadas por el administrador para gestionar el comportamiento del ROE de tal forma que se mantenga o mejore la valuación de una empresa. Existen al menos tres estrategias muy importantes que pueden ser manejados por el administrador para que el valor de la empresa aumente desde el punto de vista del inversionista o dueño del patrimonio. Estas estrategias son las siguientes:

2.4.1 Estrategia financiera

Forma parte de las estrategias funcionales y se define como la elección de los caminos a seguir para el logro de los objetivos financieros. La estrategia financiera debe estar en consonancia con la estrategia general y con las estrategias de las otras áreas funcionales.

Cada una de las estrategias está inspirada por el objetivo general de la empresa. Su relación es mucho mayor en la medida que su eficacia permite mayor contribución de los resultados a los objetivos planteados.

En resumen, los aspectos más importantes de la estrategia financiera son:

- La estrategia financiera debe estar en consonancia con la estrategia general.
- La estrategia financiera se centra en los aspectos financieros de las decisiones estratégicas y, por lo tanto, ligados a los intereses de los accionistas y del mercado financiero.
- La estrategia financiera, al igual que las otras estrategias, debe tener en cuenta a los participantes internos y externos.

La efectividad de la estrategia financiera se mide por su contribución al objetivo de la empresa, de manera que si el objetivo general es de creación de valor, será necesario analizar el papel que la función financiera desempeña en la cadena de valor.

Dos son las principales decisiones de la gerencia de finanzas:

- Decisiones de inversión. Tienen que ver con el uso de los fondos de la empresa en activos corrientes y en activos fijos.
- Decisiones de financiamiento. Se refieren a las fuentes de recursos que se obtienen a través de financiamiento con terceros (de corto y/o de largo plazo) y de financiamiento por incremento del patrimonio o inversión de los dueños.

2.4.2 Estrategias de operación

Busca la alta rentabilidad a través de los bajos costos y de los altos ingresos.

▪ Altas ventas o altos ingresos

Está determinado por la calidad del proceso, la cual posteriormente se ve reflejada en la calidad del producto o del servicio. El objetivo es la calidad de los procesos, es decir obtener productos libres de defectos, servicios correspondientes a los requerimientos.

La calidad del proceso o servicio debe estar orientada a los clientes por lo que hay que:

- a. Conocer al cliente
- b. Escuchar al cliente

- **Bajos costos**

Para el manejo de los costos se debe conocer los tipos de costos que participan en el funcionamiento de la empresa. Es así como se conocen los siguientes tipos de costos: costos fijos, costos variables, costos directos, costos indirectos, de producción y de no producción. Cada uno de estos costos representa a una cantidad de operaciones de tipo productivo, administrativo que al ser planificados cuánto es su magnitud se estará influyendo en los resultados de gestión de la empresa.

Otro aspecto importante se refiere a la productividad de los recursos, cuando estos están siendo manejados de manera que sea consecuente con los objetivos de la empresa, se podrá lograr resultados más auspiciosos.

Por otra parte, también se debe considerar el ciclo de vida del producto para saber en qué etapa se encuentra inserto la empresa con sus productos. Es decir, se debe considerar si se encuentra en la etapa

de introducción, etapa de crecimiento, etapa de madurez o en la etapa de declinación. En cada una de estas etapas son diferentes las estrategias que se deben seguir para lograr los objetivos previamente establecidos.

2.4.3 Estrategia comercial

En este caso, se refiere al conjunto de medidas que se pueden aplicar estratégicamente considerando variables relacionadas con la función comercial. Dentro de estos se encuentran variables tales como: precio, producto, promoción y plaza. En la figura 6 se presenta un esquema en la que están presentes estas variables.

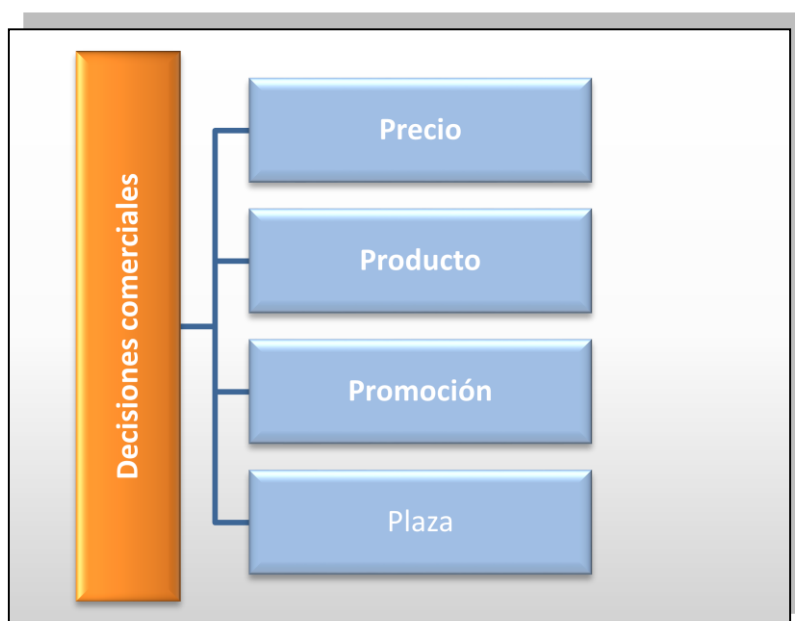


Figura 6: Variables de estrategia comercial.

Fuente: Administración de Ventas Eugene M. Johnson; David Kurtz 1998.

2.4.4 Formato de normas internacionales de información financiera (NIIF) y estrategias

Un aspecto importante de considerar en la gestión de empresas es la relación de las cuentas contables en formato NIIF con las estrategias mencionadas en los puntos anteriores. Cada acción del administrador en el contexto financiero se puede ver reflejada en la identificación y aplicación de medidas en las cuentas del balance y del estado de resultados. Esto es así porque al modificar los valores de las cuentas del NIIF, sus efectos se verán reflejados en las variables que comprenden el modelo Dupont. Por lo tanto, el valor del ROE será diferente y podrá estimarse la valuación de la empresa a través del tiempo.

2.4.5 Decisiones estratégicas

Los tres tipos de decisiones estratégicas nombrados anteriormente deben ser realizados de tal forma que entreguen un resultado de rentabilidad empresarial más alto, por lo tanto, esto se debe ver reflejado en el valor y comportamiento del ROE.

El administrador de la empresa en turno puede aplicar diferentes combinaciones de las estrategias. Es así como puede aplicar una, dos o todas las estrategias de gestión con tal de que contribuya al valor de la

empresa. En la figura 7 se presenta un esquema de los puntos mencionados en los párrafos anteriores.

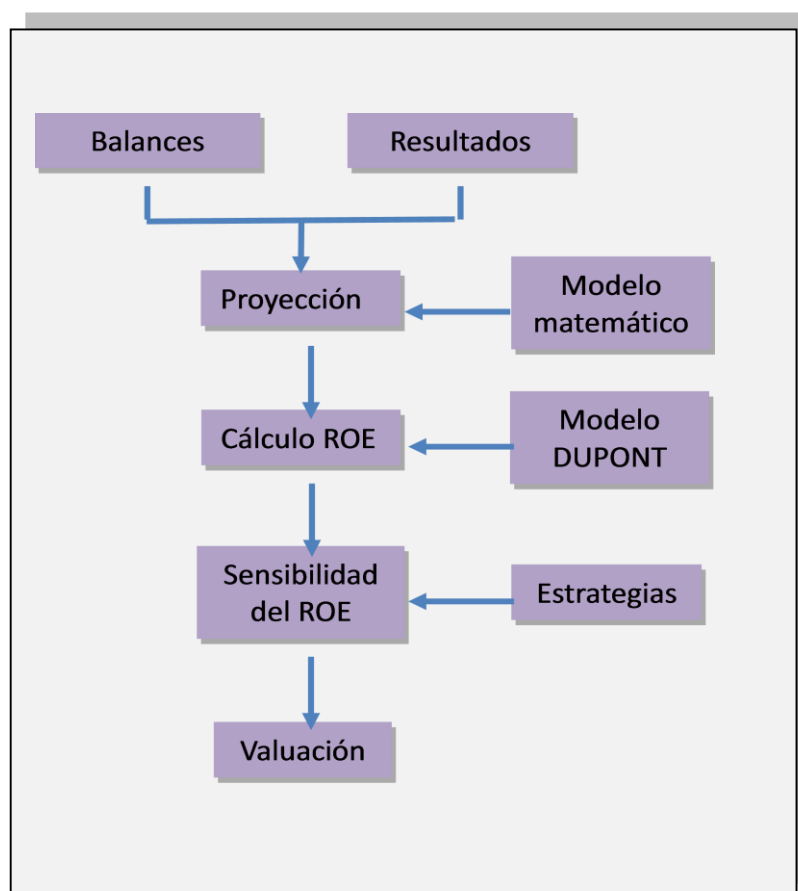


Figura 7: Gestión financiera con el ROE.

Fuente: Elaboración propia.

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

Según Alfaro (2012), se trata de una investigación cuantitativa, ya que se basa en las “pruebas estadísticas tradicionales” (p.17); aplicada, en cuanto se tiene el interés de aplicar los resultados del estudio “para hacer, para actuar, para construir, para modificar” (p.18). Particularmente, los resultados serán de utilidad para identificar la sensibilidad de los parámetros financieros considerados en el modelo en el ámbito empresarial de Chile.

3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

Sobre la base de los objetivos planteados, el estudio se desarrolló de acuerdo al enfoque correlacional ya que “su objetivo es indagar la incidencia y los valores en que se manifiesta en una o más variables” (Sampieri, 1991).

3.3 POBLACIÓN DE ESTUDIO

La población de estudio, comprendió a todas las empresas con la característica de Sociedades Anónimas Abiertas, sin restricción de giro comercial, que operan en Arica. No se seleccionó muestra de estudio.

3.4 VARIABLES DE ESTUDIO Y OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

Variables	Indicadores	Unidad/ Categoría	Escala
Variable independiente (variable exógena)¹			
Análisis financiero estratégico	Ratios financieros del modelo basado en el ROE:		Razón
	ROA=Utilidad neta/activos desde la perspectiva de los procesos internos	Unidad porcentual	
	ROS=Utilidad neta/ingreso desde la perspectiva de los clientes	Unidad porcentual	
	MAF= Activo/patrimonio desde la perspectiva del financiamiento	Unidad	
	ROTA=Ingresos/(act. Totales) desde la perspectiva de los procesos internos y los clientes	Unidad	
Variable dependiente (variable endógena)			
Rentabilidad sobre el patrimonio	ROE	Unidad porcentual	Razón

¹De acuerdo con la normativa de la Escuela de Postgrado, se consignan los términos de variable independiente y dependiente

3.5 MÉTODOS, TÉCNICAS Y PROCEDIMIENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

- **Métodos**

Método científico: El método científico es un método de investigación usado principalmente en la producción de conocimiento en las ciencias. Se suele dividir en una serie de fases: observación, elaboración de hipótesis, experimentación, análisis de resultados y enunciado de leyes y teorías (Ruiz, 2007).

Método de análisis de contenido: Es una técnica de investigación destinada a formular, a partir de ciertos datos, inferencias reproducibles y válidas que pueden aplicarse a su contexto (Krippendorff, 1990).

- **Técnicas**

Técnica de investigación documental: Referida a la revisión de la información de textos y material bibliográfico (textos, revistas, material bibliográfico, Internet y estados financieros) relacionada con el tema de estudio.

Técnica de recolección de datos: Son hechos o documentos a los que acude el investigador y que le permiten tener información (Méndez, 1999).

- **Instrumento de recolección de datos**

Se utilizó como instrumento una ficha de recolección de datos. Los registros de las cuentas de los balances y estados de resultados se fueron tabulando en esta (Anexo 5).

- **Procedimientos**

Obtención de los datos: Se utilizará información de una selección de empresas que cotizan en bolsa y que cumplen con ciertos criterios respecto del tamaño de sus activos (descarta las firmas muy pequeñas) y se recolectarán directamente de las memorias publicadas por cada empresa y de las fichas estadísticas codificada uniforme archivadas en la Superintendencia de Valores y Seguros, además, se recolectara información de los estados financieros publicados por la Bolsa de Santiago (Romero, 2004).

Procesamiento de datos: Para el procesamiento automatizado de los datos se utilizará una hoja de cálculo Excel, el software estadístico SSPS.

Análisis de datos: El análisis de la información recolectada se efectuó desde la perspectiva cualitativa, cuantitativa y gráfica en función de los diversos objetivos de la investigación. En este

sentido, los datos que se obtengan fueron sometidos a distintas acciones de análisis con la finalidad de decodificar las diversas informaciones en un plano lógico, operacional y analítico.

Asimismo, dado que las variables son numéricas, se optó por un análisis de Correlación de Pearson, en tanto, permite el análisis de los datos muestrales para conocer el grado de correlación entre dos o más variables de estudio. El grado se expresa como un valor numérico entre -1 y +1 y se le denomina coeficiente de correlación.

Presentación de los datos: La información que es recopilada, se presentó en forma organizada (Balestrini, 1987) y resumida para proceder a su selección, clasificación, ordenamiento, tabulación y para facilitar el cruce de información con los análisis correspondientes en función de las variables estudiadas. (Sampieri, 2010).

- a. **Representación escrita:** Consiste en incorporar los datos estadísticos recolectados, en forma de texto, a partir de una descripción de los mismos (Tablas estadísticas).
- b. **Representación gráfica:** Permiten representar los fenómenos estudiados a través de figuras, que pueden ser interpretadas y comparadas fácilmente entre sí (Gráficos de barra y línea).

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS

Se consideró los balances (Anexo 1) y estado de resultados (Anexo 2) de diez empresas chilenas conforme al formato NIIF establecido por el boletín técnico N° 79/2008 del Colegio de Contadores, y que tiene su origen en las normas emitidas por el International Accounting Standard Board, IASB.

Los hallazgos se han obtenido a partir de la información desde el año 2010 al 2013 de los estados financieros de las siguientes empresas (Figura 8):

Empresas	Giro	Actividad Económica
Envases del Pacífico	Fabricación de envases	Industria manufacturera
Carozzi	Elaboración de pastas	Industria manufacturera
Aeropuerto Chacalluta	Explotación del aeropuerto	Servicio Aeronáutico
Coca-cola	Productora y distribuidora de bebidas alcohólicas	Industria de bebidas
Copec	Recursos naturales y energía	Servicio de combustible
Corpesca	Explotación de recursos Pesqueros	Industria pesquera
Falabella	Retail integrado y tiendas	Servicios de retail
Puerto de Arica	Explotación del Puerto Arica	Servicio atención puerto
Sodimac	Venta de materiales de construcción	Insumos de construcción
Emelari	Energía Eléctrica	Servicio Energético

Figura 8: Empresas sociedades anónimas abiertas, sus giros y actividad económica.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.

Interpretación:

Según se observa en la Figura 8, se ha comprendido diez empresas cuya casa matriz en el 90% (Envases del Pacífico, Carozzi, Aeropuerto Chacalluta, Coca-cola, Copec, Corpesca, Falabella y Sodimac) se encuentran en la ciudad de Santiago. Sin embargo, en todos los casos, tienen filial en Arica, a excepción de la empresa Puerto Arica.

En cuanto a la actividad económica, ocho de las empresas comprenden el rubro servicios.

4.2 ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

Los resultados proyectados obtenidos a partir de los datos procesados de los balances y estados de resultados de las diez empresas que forman parte del estudio se pueden visualizar en las tablas 1 y 2.

Tabla 1

Arica: Balance general por empresas según activos y pasivos proyectados, 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Empresas			
	Edelpa	Emelari	Carozzi	Chacalluta
Activos corrientes				
Efectivo y efectivo equivalente	260 776	302 592	9 301 042	38 849
Activos financieros disponibles ventas	0	0	3 506 647	0
Otros activos financieros	0	0	2 486 629	985 792
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	10 534 788	6 684 940	143 543 573	805 349
Cuentas cobrar entidades relacionadas	376 881	2 859 082	9 719 512	0
Existencias	8 946 719	9 293	86 387 425	0
Activos biológicos	0	0	0	0
Impuestos por recuperar	461 478	425 379	7 144 499	1 630 994
Anticipo de dividendos	0	0	0	10 253
Otros activos corrientes	321 120	22 573	1 152 115	3 471 238
Total activos corrientes	20 901 761	10 303 860	263 241 442	0
Activos no corrientes				
Instrumentos financieros	0	0	0	0
Activos financieros para venta	0	0	0	3 559 036
Deudores ventas y cuentas por cobrar	496 098	87 169	0	0
Cuentas cobrar entidades relacionadas	0	761	0	0
Inversiones en otras empresas	0	6 275 513	846 214	0
Plusvalía comprada (Goodwill)	873 358	362 644	0	1 125 135
Activos intangibles	938 188	26 738	97 476 746	32 326
Propiedad, planta y equipos	31 600 947	19 674 093	317 333 838	0
Activos biológicos	0	0	0	0
Propiedades de inversión	0	1 335 785	0	144 114
Activos por impuestos diferidos	0	0	4 140 869	0
Otros activos no corrientes	19 961	0	0	4 860 610
Total activos no corrientes	33 928 552	27 762 702	419 797 667	8 331 848
TOTAL ACTIVOS 1/	54 830 313	38 066 563	683 039 109	8 331 848
Pasivos corrientes y no corrientes	19 990 188	16 677 775	285 426 380	2 042 301
Patrimonio				
Capital pagado	32 338 507	7 959 955	332 105 615	1 727 369
Sobreprecio venta acciones propias	0	113 232	0	0
Acciones propias en cartera	128	0	0	0
Reservas por ajuste de valor	0	0	0	37 249
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-435 747	5 869 851	-7 976 043	-278 884
Resultados acumulados	969 814	5 363 475	36 340 174	556 567
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1 967 422	2 082 274	37 142 984	556 567
Dividendos	0	0	0	2 042 301
Total Patrimonio	34 840 124	21 388 787	397 612 729	6 289 547
TOTAL PASIVOS 2/	54 830 313	38 066 563	683 039 109	8 331 848

Continúa.....

Cuentas	Empresas		
	Cocacola	Copec	Corpesca
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	25 569 054	632 892 273	13 256 864
Activos financieros disponibles ventas	0	0	0
Otros activos financieros	3 088 260	58 129 042	483 852
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	37 455 425	995 924 956	63 593 734
Cuentas cobrar entidades relacionadas	489 107	86 780 021	1 462 264
Existencias	32 923 330	694 624 825	78 148 020
Activos biológicos	0	135 356 394	0
Impuestos por recuperar	2 935 165	52 902 265	3 330 861
Anticipo de dividendos	0	0	0
Otros activos corrientes	4 432 141	240 520 474	3 777 643
Total activos corrientes	106 892 481	2 897 130 249	164 053 239
Activos no corrientes			
Instrumentos financieros	0	31 064 758	3 915 373
Activos financieros para venta	17 240	0	0
Deudores ventas y cuentas por cobrar	7 545	27 002 815	534 188
Cuentas cobrar entidades relacionadas	708 747	2 393 924	3 581 243
Inversiones en otras empresas	33 508 413	623 832 198	12 575 801
Plusvalía comprada (Goodwill)	144 817 893	75 417 154	12 655 274
Activos intangibles	321 364	438 859 465	6 187 020
Propiedad, planta y equipos	142 159 804	4 617 847 151	238 517 190
Activos biológicos	0	1 816 813 097	0
Propiedades de inversión	0	42 314 767	0
Activos por impuestos diferidos	45 374 672	113 783 507	10 927 420
Otros activos no corrientes	437 170	70 781 031	323 282
Total activos no corrientes	367 352 848	7 860 109 868	289 216 791
TOTAL ACTIVOS 1/	474 245 330	10 757 240 116	453 270 030
Pasivos corrientes y no corrientes	177 299 653	4 725 314 732	208 625 645
Patrimonio			
Capital pagado	160 519 729	359 359 069	196 846 292
Sobrepeso venta acciones propias	0	0	0
Acciones propias en cartera	0	423 440 411	10 168 364
Reservas por ajuste de valor	9 274	0	0
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-3 947 300	59 824 542	-3 434 299
Resultados acumulados	102 711 671	4 530 268 885	27 431 668
Utilidad (pérdida) del ejercicio	37 652 302	659 032 478	13 632 360
Dividendos	0	0	0
Total Patrimonio	296 945 677	6 031 925 384	244 644 385
TOTAL PASIVOS 2/	474 245 330	10 757 240 116	453 270 030

Continúa.....

Cuentas	Empresas		
	Falabella	Puerto Arica	Sodimac
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	334 341 520	1 957 926	22 568 431
Activos financieros disponibles ventas	2 176 975	0	0
Otros activos financieros	26 565 499	0	117 163
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	1 164 587 395	772 726	124 055 623
Cuentas cobrar entidades relacionadas	2 126 499	2 132 853	52 511 521
Existencias	792 165 062	0	263 018 345
Activos biológicos	0	0	0
Impuestos por recuperar	38 987 445	23 681	1 604 090
Anticipo de dividendos	0	0	0
Otros activos corrientes	61 656 147	1 446 615	2 341 829
Total activos corrientes	2 422 606 543	6 333 801	466 217 001
Activos no corrientes			
Instrumentos financieros	848 418	0	139 929
Activos financieros para venta	2 873 515 580	0	0
Deudores ventas y cuentas por cobrar	225 126 281	7 765 986	538 737
Cuentas cobrar entidades relacionadas	295 759	0	0
Inversiones en otras empresas	120 289 004	0	0
Plusvalía comprada (Goodwill)	238 135 280	0	40 058 041
Activos intangibles	177 833 185	152 807	11 016 113
Propiedad, planta y equipos	1 648 647 233	44 164 026	163 137 589
Activos biológicos	0	0	0
Propiedades de inversión	1 831 735 180	0	0
Activos por impuestos diferidos	46 926 068	8 006 191	7 199 283
Otros activos no corrientes	19 703 455	488 549	326 033
Total activos no corrientes	7 183 055 446	60 577 559	222 415 726
TOTAL ACTIVOS 1/	9 605 661 989	66 911 360	688 632 727
Pasivos corrientes y no corrientes	5 726 162 267	14 543 934	414 798 232
Patrimonio			
Capital pagado	530 806 267	58 001 164	201 537 005
Sobrepeso venta acciones propias	54 041 717	0	0
Acciones propias en cartera	636 125 759	0	11 716 335
Reservas por ajuste de valor	0	0	0
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-83 050 453	0	-77 000 169
Resultados acumulados	2 201 762 591	-6 864 671	53 640 253
Utilidad (pérdida) del ejercicio	539 813 841	1 230 933	83 941 071
Dividendos	0	0	0
Total Patrimonio	3 879 499 723	52 367 426	273 834 495
TOTAL PASIVOS 2/	9 605 661 989	66 911 360	688 632 727

1/ Los activos son cifras proyectadas para el 2014

2/ Los pasivos son cifras proyectadas para el 2014

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

En la tabla 1 se presenta el balance general proyectado de la diez empresas en formato NIIF. Los valores de las cuentas están proyectados, para el año 2014 de acuerdo al modelo de proyección matemática expresado en la ecuación 11 (pág. 34). Estas proyecciones fueron realizadas para cada una de las cuentas que aparecen en el balance de cada empresa.

Las primeras tres empresas con mayor valor en sus activos totales son respectivamente Copec, Falabella y Sodimac. Dentro de estos activos, mantienen una fuerte inversión en activos fijos las empresas Copec y Falabella, mientras que Sodimac, mantiene una fuerte inversión en activos corrientes, especialmente en el ítem “Existencias”. Es muy probable que esta estructura de los activos se deba a la naturaleza de su giro, es decir, llevar a cabo eficientemente la venta de sus productos requiere realizar una fuerte inversión en infraestructura en algunas empresas más que en otros.

Por otra parte, las empresas con menor valor en sus activos fijos son respectivamente Chacalluta, Emelari y Edelpa. Estos activos presentan la misma característica de las empresas con mayor valor en sus activos, con la diferencia que no se invierten ni se realizan transacciones con grandes cifras como las primeras empresas.

Tabla 2

Arica: Estados resultados por empresas según ingresos, costos y gastos proyectados, 2014
(Miles de pesos).

Cuentas	Empresas				
	Edelpa	Emelari	Carozzi	Chacalluta	Cocacola
Ingresos de la operación	47 824 683	25 484 221	481 796 854	-680 123	323 275 281
Costos de ventas	-42 724 237	-20 421 810	-321 993 238	813 373	-197 952 627
Margen bruto	5 100 447	5 062 411	159 803 615	29 699	125 322 654
Otros ingresos de operación	148 819	592 458	2 005 741	-367 758	1 283 277
Gastos de administración	-1 715 939	-2 903 385	-73 427 492	0	-19 251 062
Gastos de comercialización	0	0	-26 530 753	0	-55 939 984
Otros ingresos	0	0	0	443 114	279 791
Ingresos financieros	13 148	346 360	0	0	404 032
Otros ingresos financieros	0	0	0	-227 959	0
Gastos financieros	-352 494	-992 190	-13 086 982	0	-4 515 463
Otros gastos financieros	0	0	0	0	0
Resultado inversiones otras sociedades	0	553 533	-869 986	0	2 292 443
Diferencias de cambios	30 773	-5	1 468 772	0	-1 195 993
Corrección monetaria	24 939	-34 486	0	5 239	-1 710 765
Otras ganancias	136 055	118 607	0	0	96 449
Otras pérdidas	-926 470	-140 458	-2 934 186	695 709	0
Resultado antes de Impuesto a la renta	2 459 278	2 602 843	46 428 730	-139 142	47 065 378
Impuesto a la renta	-491 856	-520 569	-9 285 746	-139 142	-9 413 076
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1 967 422	2 082 274	37 142 984	556 567	37 652 302

Fuente: Elaboración propia.

Continúa.....

Cuentas	Empresas				
	Copec	Corpesca	Falabella	Puerto Arica	Sodimac
Ingresos de la operación	11 713 297 795	330 995 815	5 677 672 973	3 636 674	1 510 136 099
Costos de ventas	-9 857 235 682	-275 259 775	-3 734 728 725	-1 400 873	-1 066 355 636
Margen bruto	1 856 062 113	55 736 040	1 942 944 247	2 235 801	443 780 463
Otros ingresos de operación	195 120 427	1 018 683	0	0	0
Gastos de administración	-576 546 934	-18 429 021	-1 034 862 098	-801 590	-285 249 424
Gastos de comercialización	-460 402 219	-8 810 042	-80 872 880	0	-23 220 606
Otros ingresos	981 331	3 234 008	67 962 153	0	0
Ingresos financieros	25 476 097	234 849	8 096 846	104 045	4 087 864
Otros ingresos financieros	6 865 005	0	0	0	0
Gastos financieros	-166 175 676	-5 457 117	-91 559 189	-6 343	-6 877 220
Otros gastos financieros	-95 677 142	0	0	0	0
Resultado inversiones otras sociedades	51 129 493	160 421	13 568 008	0	0
Diferencias de cambios	-8 726 575	-6 914 775	-7 459 558	17 967	-1 762 332
Corrección monetaria	-4 315 324	0	-23 818 917	-1 257	-1 531 482
Otras ganancias	0	0	10 498 464	15 843	3 340 706
Otras pérdidas	0	-3 732 596	-129 729 777	-538 690	-27 641 630
Resultado antes de Impuesto a la renta	823 790 597	17 040 450	674 767 301	1 025 777	104 926 339
Impuesto a la renta	-164 758 119	-3 408 090	-134 953 460	205 155	-20 985 268
Utilidad (pérdida) del ejercicio 1/	659 032 478	13 632 360	539 813 841	1 230 933	83 941 071

1/ La utilidad o pérdidas son cifras proyectadas para el 2014
Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Considerando el margen bruto de los estados de resultados de las empresas, se puede indicar que los mayores montos pertenecen a Falabella, Copec y Sodimac respectivamente. Esto quiere decir que son ellas quienes generan los mayores márgenes brutos en las transacciones comerciales. La posible explicación se encuentra en los buenos precios de ventas o bajos costos de explotación.

Por otra parte, al considerar las diversas cuentas de ingresos y egresos fuera de explotación, se puede notar que algunas de estas empresas realizan varios tipos de transacciones que exceden a su giro propiamente tal, a tal punto que incursionan en el sector de los activos financieros. En este contexto se encuentran Copec, Falabella y Sodimac, con las cuentas “Ingresos Financieros” e “Inversiones en otras Sociedades”.

Respecto a la utilidad neta de cada empresa, se puede notar que los mayores volúmenes caen sobre Copec, Falabella y Sodimac respectivamente. No obstante, estos valores no deben inducir a conclusiones erróneas respecto a la rentabilidad de los recursos. Es necesario, en este caso, determinar cuáles son los márgenes netos resultantes en cada empresa, puesto que solo de esta forma se podrá

saber cuánto es el rendimiento que entrega cada uno de los pesos vendidos de los productos o servicios de la empresa. El análisis con el modelo Dupont desarrolla este último punto del cual se está hablando en la tabla 3, en la que se indica que el mayor margen de utilidad neta es presentado por el concesionario del Aeropuerto Chacalluta, con un margen de 0,373 pesos por cada peso vendido.

4.3 INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BASADOS EN EL MODELO DUPONT

Tabla 3

Arica: Indicadores financieros margen neto, rotación de activos, ROI, MAF y ROE proyectados para el año 2014 según empresas.

Empresas	Indicadores financieros				
	Margen Neto	Rotación Activos	ROI	MAF	ROE
Sodimac	0,056	2,193	0,122	2,515	0,307
Chacalluta	0,373	0,179	0,067	4,080	0,273
Falabella	0,095	0,591	0,056	2,476	0,139
Cocacola	0,116	0,682	0,079	1,597	0,127
Copec	0,056	1,089	0,061	1,783	0,109
Emelari	0,082	0,669	0,055	1,780	0,097
Carozzi	0,077	0,705	0,054	1,718	0,093
Edelpa	0,041	0,872	0,036	1,574	0,057
Corpesca	0,041	0,730	0,030	1,853	0,056
Puerto Arica	0,226	0,054	0,012	1,288	0,016

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Según se observa en la Tabla 3 y en la Figura 9, luego de utilizar todos los componentes del Modelo *Dupont* establecido en la Ecuación 11, para los balances y estados de resultados proyectados, se obtiene una serie de indicadores referidos principalmente a: margen de ventas, rotación de activos y multiplicador del apalancamiento financiero, los que influyen directamente sobre el valor del ROE. Por lo tanto, el análisis de sensibilidad mediante la aplicación de las estrategias de gestión en los subcomponentes que la integran estos componentes, entregará diferentes valores en el indicador ROE. Cabe subrayar, los valores actuales del ROE en el caso de la Empresa Sodimac, la que presenta un ROE de 0,307, lo que se debería a un alto valor de rotación de activos, como del multiplicador financiero. En la figura 10 aparece un escala de mayor a menor de los valores ROE para las empresas considerados en el presente trabajo.

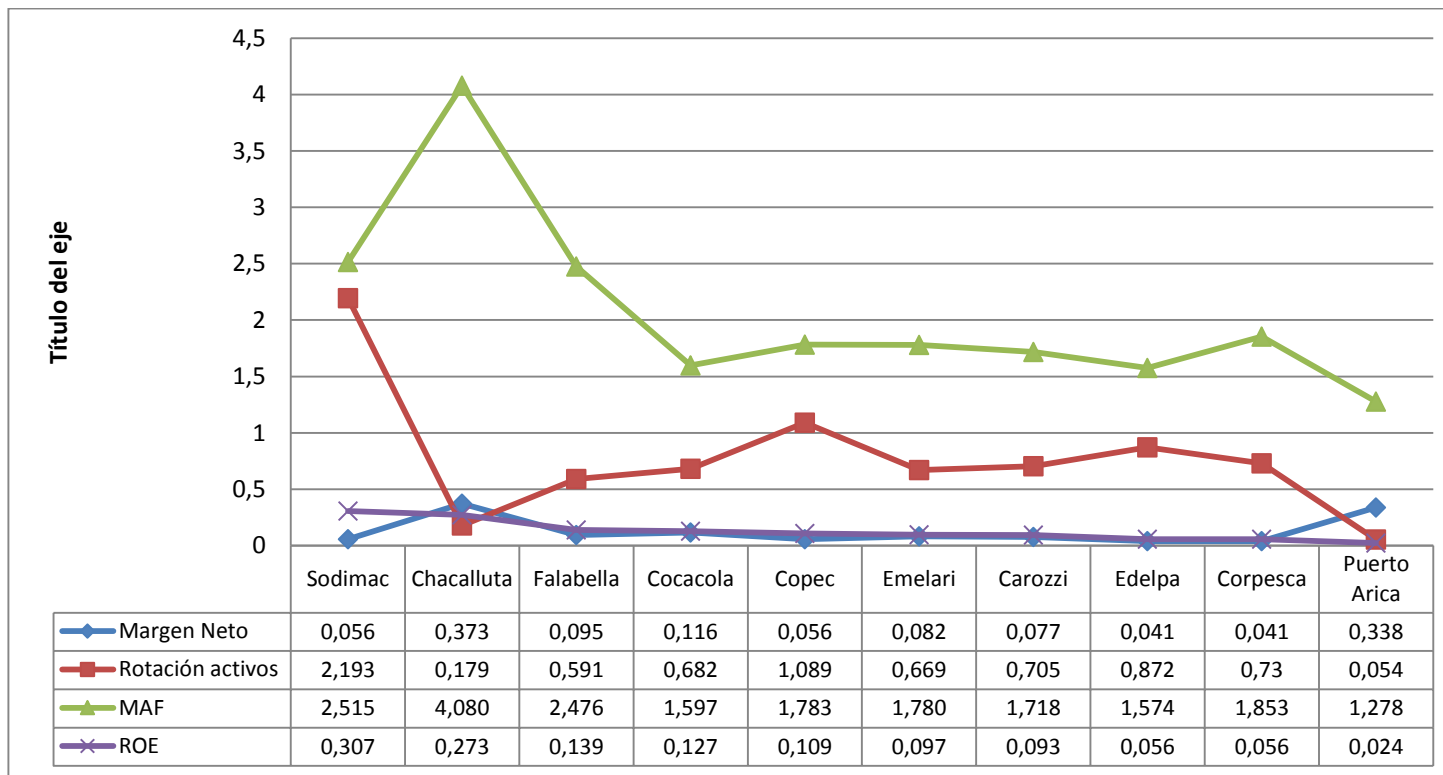


Figura 9: Indicadores financieros como ser: margen neto, rotación de activos, multiplicador de apalancamiento financiero y el rendimiento de la inversión (ROE).

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4

Arica: Componentes del ROE por empresas según ventas, activos Totales, Patrimonio y utilidades después de impuestos, 2014.

Empresas				
Ítem	Sodimac	Chacalluta	Falabella	Cocacola
Ventas	1 510 136 099	1 493 496	5 677 672 973	323 275 281
Activos totales	688 632 727	8 331 848	9 605 661 989	474 245 330
Patrimonio	273 834 495	2 042 301	3 879 499 723	296 945 677
UDII	83 941 071	556 567	539 813 841	37 652 302
Margen neto	0,056	0,373	0,095	0,117
Rotación activos	2,193	0,179	0,591	0,682
ROI	0,122	0,067	0,056	0,079
MAF	2,515	4,08	2,476	1,597
ROE	0,307	0,273	0,139	0,127

Empresas				
Ítem	Copec	Emelari	Carozzi	Edelpa
Ventas	11 713 297 795	25 484 221	481 796 854	47 824 683
Activos totales	10 757 240 116	38 066 563	683 039 109	54 830 313
Patrimonio	6 031 925 384	21 388 787	397 612 729	34 840 124
UDII	659 032 478	2 082 274	37 142 984	1 967 422
Margen neto	0,056	0,082	0,077	0,041
Rotación activos	1,089	0,669	0,705	0,872
ROI	0,061	0,055	0,054	0,036
MAF	1,783	1,779	1,718	1,574
ROE		0,097	0,093	0,057

Empresas		
Ítem	Corpesca	Puerto Arica
Ventas	330 995 815	3 636 674
Activos totales	453 270 030	66 911 360
Patrimonio	244 644 385	51 957 115
UDII	13 632 360	820 622
Margen neto	0,041	0,226
Rotación activos	0,73	0,054
ROI	0,03	0,012
MAF	1,853	1,288
ROE	0,056	0,016

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Los componentes del ROE, antes de realizar una variación porcentual en los ingresos, costos de operación y capital se visualizan en la tabla 4. Respecto al menor valor del ROE, se puede indicar que este pertenece a la Empresa Portuaria de Arica, con un valor de 0,016 pesos por cada peso de patrimonio. Es muy probable que este ROE se deba al muy bajo valor de la rotación de activos y también al bajo valor del multiplicador financiero. Esto indica que la gestión estratégica, sea financiera, operacional o comercial, no ha sido lo efectivo que se haya establecido por la administración de la empresa.

4.3.1 Sensibilidad

Tabla 5

Variaciones en los indicadores de gestión de las empresas, según el aumento o disminución porcentual de los ingresos, costos de explotación y el capital pagado, 2014.

Cuentas	Ingreso explotación		Costo explotación		Capital pagado (+10%)
	+10%	-10%	+10%	-10%	
Ventas	(+)	(-)	---	---	--
Activos totales	(+)	(-)	(-)	(+)	(+)
Patrimonio	(+)	(-)	(-)	(+)	(+)
U D I I	(+)	(-)	(-)	(+)	---
Margen neto	(+)	(-)	(-)	(+)	---
Rotación activos	(+)	(-)	(+)	(-)	(-)
R O I	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)
M A F	(-)	(+)	(+)	(-)	(-)
R O E	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Con los balances y los estados de resultados proyectados de las diez empresas se realizará un aumento y disminución porcentual de alguna de las variables o cuentas contables que comprende las estrategias de gestión, esto es: a) Para la estrategia comercial se realizará un aumento del 10 % y una disminución del 10 % del ingreso de explotación. Es decir, las ventas

podrán ser modificados en el precio o la cantidad, b) Para la estrategia operacional se realizará un aumento del 10 % y una disminución del 10 % en la cuenta costo de explotación. Es decir, los costos podrán ser modificados por los desembolsos directamente relacionados con el proceso de producción y c) Para la estrategia financiera se realizará un aumento del 10 % de la cuenta capital pagado, el cual forma parte del Patrimonio. Esto significa que puede realizarse una emisión de acciones que aumentaría la cantidad de recursos financieros propios de la empresa.

La aplicación de cada una de estas estrategias tendrá diferentes efectos sobre los componentes y valor del ROE. La magnitud de este último indicador dependerá del valor y la variabilidad que presenta cada uno de los componentes y subcomponentes que la conforman. En la tabla 5 se presenta un resumen de los posibles comportamientos que tendría una aplicación de cada estrategia sobre las variables que conforman los diferentes indicadores del ROE.

4.3.2 Variabilidad del ROE

Ya obtenido los valores de los indicadores para el año 2014, primeramente se genera un aumento del 10 % de los ingresos de explotación, una disminución del 10 % de los costos de explotación y un

aumento del 10 % de capital pagado, enseguida en una segunda parte, se realiza una disminución del 10 % de ingreso de explotación y un aumento del 10 % del costo de explotación. Los valores del ROE final, la variación porcentual del ROE y la elasticidad se muestran en las tablas 6, 7, 8, 9 y 10.

Primera variabilidad del ROE

a. Aumento ingreso de explotación

Tabla 6

Arica: Variación porcentual del ROE por un aumento de los ingresos de explotación en un 10%, para el año 2014 según empresas.

Empresa	Ingreso de explotación	ROE inicial	ROE final	Variación %	Elasticidad
Sodimac	1661149709	0,3065	0,3329	8,60	0,86
Chacalluta	1642846	0,2725	0,2850	4,58	0,46
Falabella	6245440270	0,1391	0,1536	10,38	1,04
Cocacola	355602809	0,1268	0,1384	9,18	0,92
Copec	12884627575	0,1093	0,1188	8,76	0,88
Emelari	28032643	0,0974	0,1046	7,43	0,74
Carozzi	529976539	0,0934	0,1042	11,55	1,15
Edelpa	52607152	0,0565	0,0637	12,88	1,29
Corpesca	364095397	0,0557	0,0644	15,65	1,56
Puerto Arica	4000342	0,0158	0,0180	13,73	1,37

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Un aumento del ingreso de explotación, por medio de la estrategia comercial, produce efectos positivos sobre los valores del ROE, con

diferentes porcentajes que dependen de los valores que presenten inicialmente los componentes del ROE de cada empresa. Esto también se ve reflejado en los valores que presentan las elasticidades, que toman en cuenta la variable ingreso de explotación y el ROE.

Los impactos más favorables, en términos de elasticidades, ocurren en las empresas Corpesca (1,56), Puerto de Arica (1,37) y Edelpa (1,29), siendo por lo tanto, las más elásticas. Un detalle de estas cifras aparece en tabla 6 y en la figura 10.

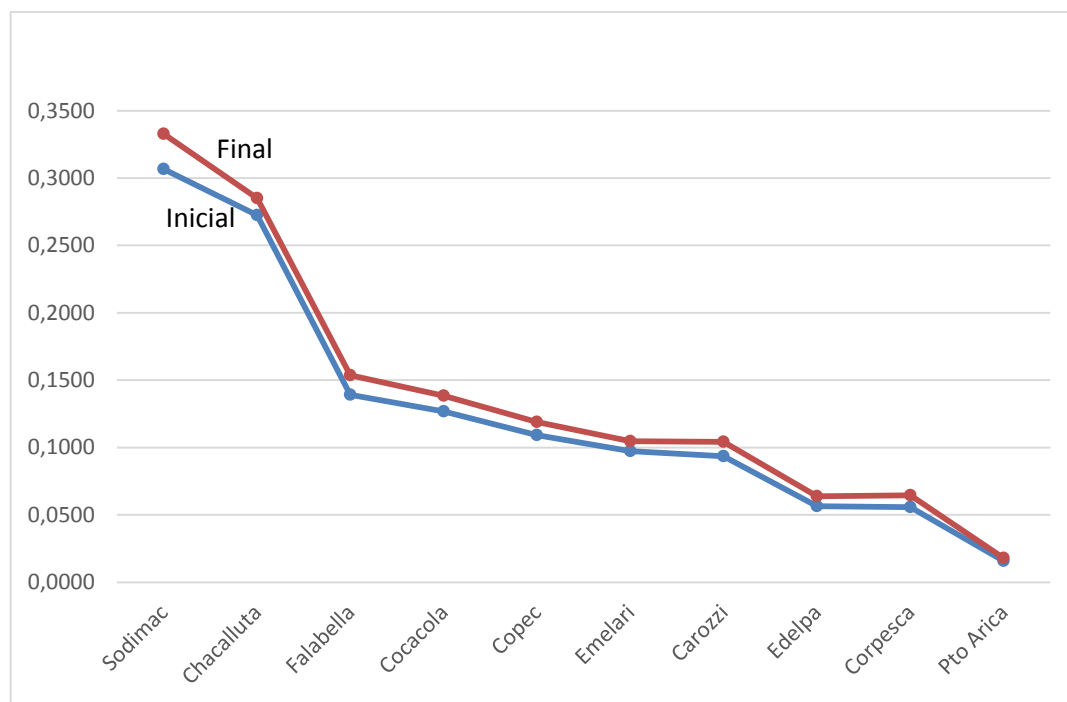


Figura 10: ROE con aumento de los ingresos de explotación en un 10%.

Fuente: Elaboración propia.

b. Disminución costo de explotación

Tabla 7

Arica: Variación porcentual del ROE por disminución de los costos de explotación en un 10 %, para el año 2014 según empresas.

Empresa	Costo de explotación	ROE inicial	ROE final	Variación %	Elasticidad
Sodimac	-959 720 073	0,306 5	0,471 3	53,74	-5,37
Chacalluta	-612 110	0,272 5	0,291 4	6,93	-0,69
Falabella	-3 361 255 853	0,139 1	0,200 7	44,24	-4,42
Cocacola	-178 157 364	0,126 8	0,171 0	34,87	-3,49
Copec	-8 871 512 114	0,109 3	0,212 2	94,26	-9,43
Emelari	-18 379 629	0,097 4	0,161 4	65,8	-6,58
Carozzi	-289 793 915	0,093 4	0,148 6	59,05	-5,9
Edelpa	-38 451 813	0,056 5	0,140 8	149,27	-14,93
Corpesca	-247 733 797	0,055 7	0,133 7	139,94	-13,99
Puerto Arica	-1 260 786	0,015 8	0,017 9	13,41	-1,34

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Los efectos producidos por la variable Costo de Explotación sobre el ROE es positivo para las empresas, puesto que una disminución en el valor de esta variable explicativa produce aumentos porcentuales en el valor del ROE, que además, son de magnitudes mayores a la variable ingreso de explotación del caso anterior. La aplicación de esta variable por medio de la estrategia operacional hace que los mayores efectos en términos de elasticidades, ocurran en las empresas Edelpa (-14,93), Corpesca (-13,99) y Copec (-9,43), es decir a menores costos de explotación entonces son mayores los valores del ROE. Un detalle de los valores analizados aparece en la tabla 7 y en la figura 11.

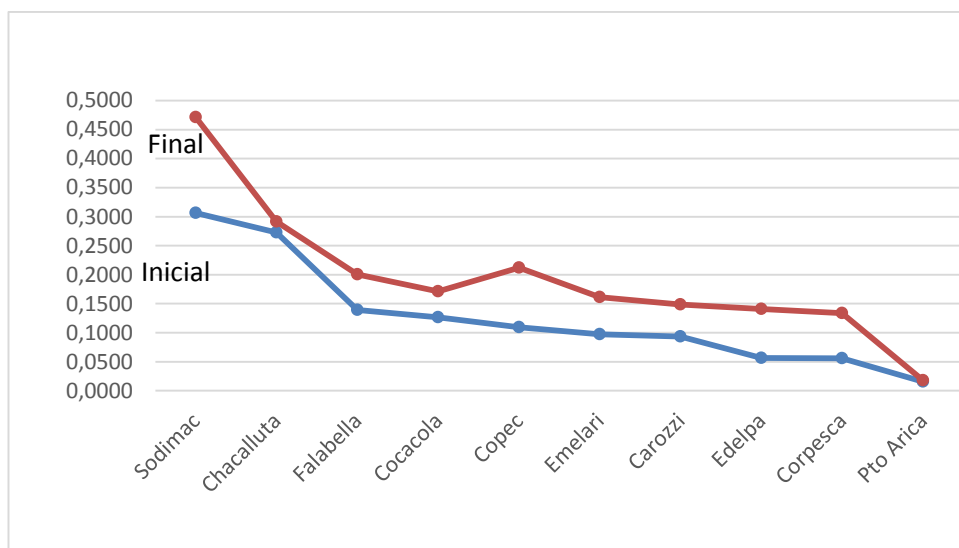


Figura 11: ROE con disminución de los costos de explotación en un 10 %.

Fuente: Elaboración propia.

c. Aumento de capital pagado

Tabla 8

Arica: Variación porcentual del ROE por aumento del capital pagado en un 10 %, para el año 2014 según empresas.

Empresa	Capital pagado	ROE inicial	ROE final	Variación %	Elasticidad
Sodimac	221 690 706	0,3065	0,2761	-9,94	-0,99
Chacalluta	1 900 106	0,2725	0,2418	-11,26	-1,13
Falabella	583 886 894	0,1391	0,1363	-2,01	-0,20
Cocacola	176 571 702	0,1268	0,1173	-7,50	-0,75
Copec	395 294 976	0,1093	0,1083	-0,89	-0,09
Emelari	8 755 951	0,0974	0,0922	-5,29	-0,53
Carozzi	365 316 177	0,0934	0,0830	-11,13	-1,11
Edelpa	35 572 358	0,0565	0,0496	-12,22	-1,22
Corpesca	216 530 921	0,0557	0,0497	-10,77	-1,08
Puerto Arica	63 801 280	0,0158	0,0135	-14,34	-1,43

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

El aumento del capital pagado por parte de los propietarios o la incorporación de nuevo capital de nuevos participantes en la propiedad, hacen que los efectos sean desfavorables en el valor del ROE en todas las empresas estudiadas. Así lo demuestran los valores presentadas en la tabla anterior (8), en la que los mayores efectos ocurren en las empresas Puerto de Arica (14,34 %), Edelpa (12,22 %) y Chacalluta (11,26 %). No obstante lo anterior, se debe notar que los efectos son pequeños. Un detalle de estas cifras aparece en la tabla 8 y en la figura 12.

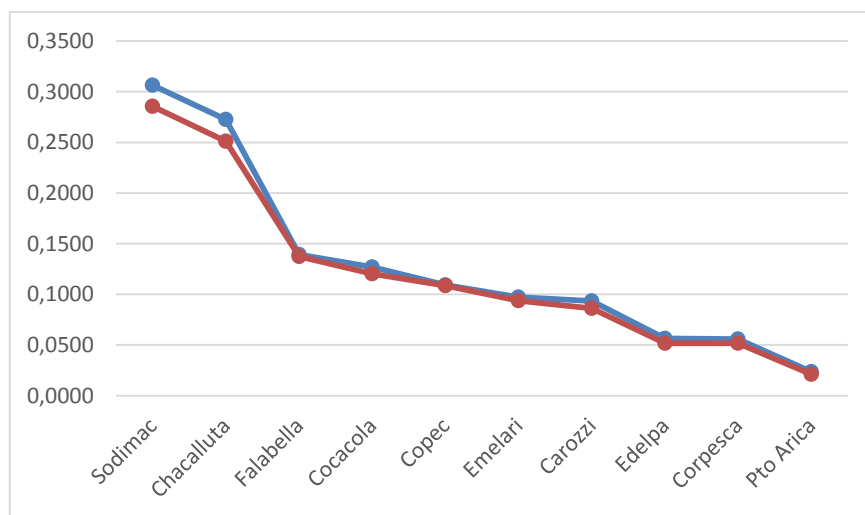


Figura 12: ROE con aumento del capital pagado en un 10%.

Fuente: Elaboración propia.

Segunda variabilidad del ROE

a. Disminución ingreso de explotación

Tabla 9

Arica: Variación porcentual del ROE por una disminución de los ingresos de explotación en un 10% para el año 2014 según empresas.

Empresa	Ingreso de explotación	ROE inicial	ROE final	Variación %	Elasticidad
Sodimac	1 359 122 489	0,3065	0,2780	-9,31	0,93
Chacalluta	1 344 147	0,2725	0,2596	-4,74	0,47
Falabella	5 109 905 675	0,1391	0,1242	-1,74	1,07
Cocacola	290 947 753	0,1268	0,1148	-9,43	0,94
Copec	10 541 968 016	0,1093	0,0995	-8,95	0,90
Emelari	22 935 799	0,0974	0,0900	-7,55	0,75
Carozzi	433 617 168	0,0934	0,0824	-11,83	1,18
Edelpa	43 042 215	0,0565	0,0491	-13,09	1,31
Corpesca	297 896 234	0,0557	0,0468	-15,94	1,59
Puerto Arica	3 273 007	0,0158	0,0136	-13,79	1,38

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Cuando se aplica una disminución del 10 % en el ingreso de explotación, a través de la estrategia comercial, se puede observar que en todas las empresas estudiadas existe una tendencia en el mismo sentido del valor ROE. No obstante, los efectos no son tan contundentes en estos valores como bien se observa en la tabla siguiente. Los mayores efectos, en términos de elasticidades, ocurren en las empresas Corpesca (1,59), Puerto de Arica (1,38) y Edelpa (1,31). Un detalle de estas cifras aparece en la tabla 9 y en la figura 13.

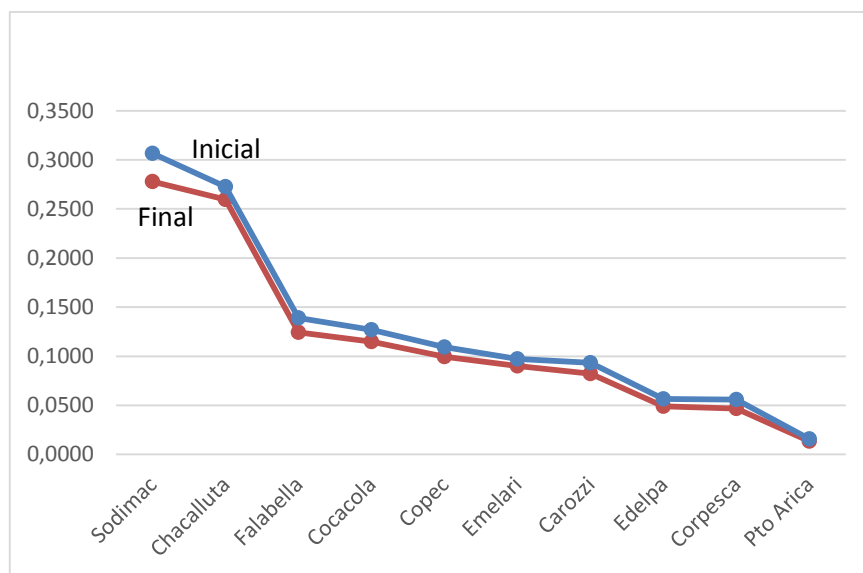


Figura 13: ROE con disminución en el ingreso de explotación en un 10%.

Fuente: Elaboración propia.

b. Aumento costo de explotación

Tabla 10

Arica: Variación porcentual del ROE por un aumento de los costos de explotación en un 10%, para el 2014 según empresas.

Empresa	Costo de explotación	ROE inicial	ROE final	Variación %	Elasticidad
Sodimac	-1 172 991 200	0,3065	-0,007 3	-102,37	-10,24
Chacalluta	-748 134 897	0,2725	0,252 6	-7,31	-0,73
Falabella	-4 108 201 598	0,1391	0,067 3	-51,62	-5,16
Cocacola	-217 747 890	0,1268	0,077 6	-38,79	-3,88
Copec	-10 842 959 251	0,1093	-0,024 7	-12,61	-12,26
Emelari	-22 463 991	0,0974	0,022 7	-76,68	-7,67
Carozzi	-354 192 562	0,0934	0,030 6	-67,23	-6,72
Edelpa	-46 996 660	0,0565	-0,046 2	-181,75	-18,17
Corpesca	-302 785 752	0,0557	-0,037 7	-167,62	-16,76
Puerto Arica	-1 540 960	0,0158	0,013 7	-13,47	-1,35

Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

Al realizar un aumento del 10 % en los costos de explotación que pertenece a la estrategia operacional, se puede observar que los efectos son de tendencia negativa en el valor del ROE de cada una de las empresas, es decir, cuando aumenta el costo de explotación de cada una de las empresas, entonces el valor del ROE presenta una disminución respectivamente. Los mayores efectos en términos de elasticidades ocurren en las empresas Edelpa (-18,17), Corpesca (-16,76), Copec (-12,26) y Sodimac (-10,24). Un detalle de estas cifras aparece en la tabla 10 y en la figura 14.

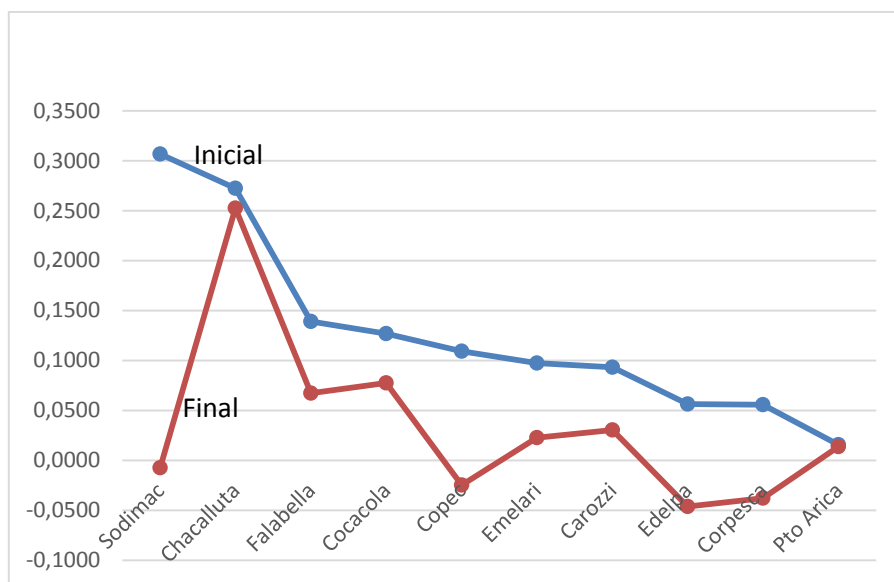


Figura 14: ROE con aumento en el costo de explotación en un 10%.

Fuente: Elaboración propia.

Variabilidad componentes del ROE

A continuación se presenta el comportamiento del valor de cada uno de los componentes que forman parte el ROE. En esta parte del análisis lo que se busca es determinar los efectos que producen cada una de las estrategias sobre los componentes del ROE. Para esta parte se toma en consideración los datos iniciales de las tablas presentadas en el punto 4.3.2 referido a la aplicación del *Modelo Dupont*.

A. Primera variabilidad del ROE

Se refiere a la variación de los componentes del ROE debido al aumento del 10 % de Ingreso de explotación, disminución del 10 % de los costos de explotación y al aumento del 10 % del capital pagado de las 10 empresas anteriormente mencionada.

a1. Aumento ingreso de explotación

Tabla 11

Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al aumentar un 10 % los ingresos de explotación, para el año 2014 según empresas.

Empresas					
Ítem	Sodimac	Chacalluta	Falabella	Cocacola	Copec
Ventas	1 661 149 709	1 642 846	6 245 440 270	355 602 809	12 884 627 575
Activos totales	694 045 144	8 349 673	9 638 750 360	476 250 594	10 790 004 635
Patrimonio	284 659 329	2 077 950	3 945 676 464	300 956 206	6 097 454 421
UDII	94 765 906	592 216	605 990 583	41 662 831	724 561 515
Margen neto	0,057 0	0,360 5	0,097 0	0,117 2	0,056 2
Rotación activos	2,393 4	0,196 8	0,648 0	0,746 7	1,194 1
ROI	0,136 5	0,070 9	0,062 9	0,087 5	0,067 2
MAF	2,438 2	4,018 2	2,442 9	1,582 5	1,769 6
ROE	0,332 9	0,285 0	0,153 6	0,138 4	0,118 8
Empresas					
Ítem	Emelari	Carozzi	Edelpa	Corpesca	Puerto Arica
Ventas	28 032 643	529 976 539	52 607 152	364 095 397	4 000 342
Activos totales	38 152 924	685 432 924	54 965 693	454 409 909	66 763 573
Patrimonio	21 561 509	402 400 359	35 110 885	246 924 143	52 071 852
UDII	2 254 996	4 193 613	2 238 183	15 912 118	935 359
Margen neto	0,080 4	0,079 1	0,042 5	0,043 7	0,233 8
Rotación activos	0,734 7	0,773 2	0,957 1	0,801 2	0,059 9
ROI	0,059 1	0,061 2	0,040 7	0,035 0	0,014 0
MAF	1,769 5	1,703 4	1,565 5	1,840 3	1,282 1
ROE	0,104 6	0,104 2	0,063 7	0,064 4	0,018 0

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Un aumento del 10 % del ingreso de explotación significa que ocurre un aumento en los valores de activos totales, patrimonio, utilidad después de intereses e impuestos, margen neto, rotación de activos, el rendimiento sobre la inversión y el ROE, mientras que se produce una disminución del multiplicador del apalancamiento financiero. En la tabla 11 aparecen los comentarios planteados.

a2. Disminución costos de explotación

Tabla 12

Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al disminuir un 10% los costos de explotación, para el año 2014 según empresa.

Empresas					
Ítem	Sodimac	Chacalluta	Falabella	Cocacola	Copec
Ventas	1 510 136 099	1 493 496	5 677 672 973	323 275 282	11 713 297 795
Activos totales	731 286 952	8 359 053	9 755 051 138	482 163 435	11 151 529 544
Patrimonio	359 142 945	2 096 711	4 178 278 021	312 781 887	6 820 504 239
UDII	169 249 522	610 977	838 592 139	53 488 512	1 447 611 332
Margen neto	0,112 1	0,409 1	0,147 7	0,165 5	0,123 6
Rotación activos	2,065 0	0,178 7	0,582 0	0,670 5	1,050 4
ROI	0,231 4	0,073 1	0,086 0	0,110 9	0,129 8
MAF	2,036 2	3,986 7	2,334 7	1,541 5	1,635 0
ROE	0,471 3	0,291 4	0,200 7	0,171 0	0,212 2

Empresas					
Ítem	Emelari	Carozzi	Edelpa	Corpesca	Puerto Arica
Ventas	25 484 221	481 796 854	47 824 683	330 995 815	3 636 674
Activos totales	38 883 435	695 918 839	56 539 282	464 280 421	66 762 240
Patrimonio	23 022 532	423 372 188	38 258 063	266 665 167	52 069 185
UDII	3 716 019	62 902 443	5 385 361	35 653 142	932 692
Mg neto	0,145 8	0,130 6	0,112 6	0,107 7	0,256 5
Rot. activos	0,655 4	0,692 3	0,845 9	0,712 9	0,054 5
ROI	0,095 6	0,090 4	0,095 2	0,076 8	0,014 0
MAF	1,688 9	1,643 8	1,477 8	1,741 1	1,282 2
ROE	0,161 4	0,148 6	0,140 8	0,133 7	0,017 9

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

La disminución en un 10 % de los costos de explotación produce los siguientes efectos en los componentes del ROE: aumento de los activos totales, del patrimonio, de las utilidades después de impuestos e intereses, del margen neto, de la rentabilidad sobre la inversión y de la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE). Por otra parte, se produce una disminución de la rotación de activos y del multiplicador del apalancamiento financiero. Estas cifras aparecen en la tabla 12.

a3. Aumento de capital pagado

Tabla 13

Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al aumentar un 10 % el capital pagado, para el año 2014 según empresas.

Empresas					
Ítem	Sodimac	Chacalluta	Falabella	Cocacola	Copec
Ventas	1 510 136 099	1 493 496	5 677 672 973	323 275 281	11 713 297 795
Activos totales	698 709 577	8 331 848	9 605 661 989	474 245 330	10 757 240 116
Patrimonio	304 065 045	2 301 406	3 959 120 663	321 023 636	6 085 829 245
UDII	83 941 071	556567	539 813 841	37 652 302	659 032 478
Margen neto	0.055 6	0.372 7	0.095 1	0.116 5	0.056 3
Rotación activos	2.161 3	0.179 3	0.591 1	0.681 7	1.088 9
ROI	0.120 1	0.066 8	0.056 2	0.079 4	0.061 3
MAF	2.297 9	3.620 3	2.426 2	1.477 3	1.767 6
ROE	0.276 1	0.241 8	0.136 3	0.117 3	0.108 3

Empresas					
Ítem	Emelari	Carozzi	Edelpa	Corpesca	Puerto Arica
Ventas	25 484 221	481 796 854	47 824 683	330 995 815	3636 674
Activos totales	38 066 563	683 039 109	54 830 313	453 270 030	66706 205
Patrimonio	22 582 781	447 428 571	39 690 900	274 171 329	60657 290
UDII	2 082 274	37 142 984	1 967 422	13 632 360	820 622
Margen neto	0,081 7	0,077 1	0,041 1	0,041 2	0,225 7
Rotacion activos	0,669 5	0,705 4	0,872 2	0,730 2	0054 5
ROI	0,054 7	0,054 4	0,035 9	0,030 1	0,012 3
MAF	1,685 6	1,526 6	1,381 4	1,653 2	1,099 7
ROE	0,092 2	0,083 0	0,049 6	0,049 7	0,013 5

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Un aumento del 10 % sobre el actual monto del capital pagado hace que deban emitirse nuevas acciones, es decir aumenta el patrimonio de la empresa, el cual representa la aplicación de la estrategia financiera. Esto

produce por una parte, un aumento de los activos totales y del patrimonio, por otra parte, una disminución de la rotación de activos totales, de la rentabilidad de la inversión, del multiplicador del apalancamiento financiero y del ROE. En las tabla 13 aparecen dichas afirmaciones.

B. Segunda variabilidad del ROE

b1. Disminución ingreso de explotación

Tabla 14

Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al disminuir en un 10 % el ingreso de explotación, para el año 2014 según empresas.

Ítem	Empresas				
	Sodimac	Chacalluta	Falabella	Cocacola	Copec
Ventas	1 359 122 489	1 344 147	5 109 905 675	290 947 753	10 541 968 016
Activos totales	683 220 309	8 314 023	9 572 573 618	472 240 065	10 724 475 598
Patrimonio	263 009 660	2 006 652	3 813 322 981	292 935 148	5 966 396 348
UDII	73 116 236	520 918	473 637 099	33 641 774	593 503 441
Mg neto	0,053 8	0,387 5	0,092 7	0,115 6	0,056 3
Rotación activos	19,893 0	0,161 7	0,533 8	0,616 1	0,983 0
ROI	0,107 0	0,062 7	0,049 5	0,071 2	0,055 3
MAF	25,977 0	41,432 0	25,103 0	16,121 0	17,975 0
ROE	0,278 0	0,259 6	0,124 2	0,114 8	0,099 5

Ítem	Empresas				
	Emelari	Carozzi	Edelpa	Corpesca	Puerto Arica
Ventas	22 935 799	433 617 168	43 042 215	297 896 234	3273 007
Activos totales	37 980 202	680 645 294	54 694 932	452 130 151	66648 836
Patrimonio	21 216 065	392 825 099	34 569 364	242 364 627	51842 378
UDII	1 909 552	32 355 354	1 696 662	11 352 602	705 885
Margen neto	0,083 3	0,074 6	0,039 4	0,038 1	0,215 7
Rotación. activos	0,603 9	0,637 1	0,787 0	0,658 9	0,049 1
ROI	0,050 3	0,047 5	0,031 0	0,025 1	0,010 6
MAF	1,790 2	1,732 7	1,582 2	1,865 5	1,285 6
ROE	0,090 0	0,082 4	0,049 1	0,046 8	0,013 6

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

La disminución en un 10 % de los ingresos de explotación por medio de la aplicación de la estrategia comercial, generan una disminución de los activos totales, del patrimonio, de la utilidad después de impuestos e intereses, del margen neto, de la rotación de activos y del ROE. Por otra parte, se produce una disminución del multiplicador del apalancamiento financiero. Estas cifras pueden ser apreciadas en la tabla 14.

b2. Aumento costos de explotación

Tabla 15

Variación de los indicadores financieros, ventas, activos, UDII y patrimonio al aumentar en un 10 % el costo de explotación, para el año 2014 según empresas.

Ítem	Empresas				
	Sodimac	Chacalluta	Falabella	Cocacola	Copec
Ventas	1510 136 099	1 493 496	5 677 672 973	323 275 281	11 713 297 795
Activos totales	645 978 501	8 304 643	9 456 272 840	466 327 225	10 362 950 689
Patrimonio	188 526 044	1 987 891	3 580 721 425	281 109 467	5 243 346 530
UDII	-1 367 380	502 157	241 035 543	21 816 092	-129 546 377
Margen neto	-0,000 9	0,336 2	0,042 5	0,067 5	-0,011 1
Rotación activos	2,337 7	0,179 8	0,600 4	0,693 2	1,130 3
ROI	-0,002 1	0,060 5	0,025 5	0,046 8	-0,012 5
MAF	3,426 5	4,177 6	2,640 9	1,658 9	1,976 4
ROE	-0,007 3	0,252 6	0,067 3	0,077 6	-0,024 7

Ítem	Empresas				
	Emelari	Carozzi	Edelpa	Corpesca	Puerto Arica
Ventas	25 484 221	481 796 854	47 824 683	330 995 815	3 636 674
Activos totales	37 249 690	670 159 379	53 121 343	442 259 639	66 650 170
Patrimonio	19 755 042	371 853 270	31 422 186	222 623 603	51 845 046
UDII	448 529	11 383 525	-1 450 517	-8 388 422	708 552
Margen neto	0,017 6	0,023 6	-0,030 3	-0,025 3	0,194 8
Rotación activos	0,684 1	0,718 9	0,900 3	0,748 4	0,054 6
ROI	0,012 0	0,017 0	-0,027 3	-0,019 0	0,010 6
MAF	1,885 6	1,802 2	1,690 6	1,986 6	1,285 6
ROE	0,022 7	0,030 6	-0,046 2	-0,037 7	0,013 7

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

El aumento de un 10 % de los costos de explotación inicial de cada empresa generan una disminución de los activos totales, del patrimonio, de las

utilidades después de impuestos e intereses, del margen neto, de la rentabilidad sobre la inversión y del ROE. Por otro lado, se produce un aumento de la rotación de activos y del multiplicador del apalancamiento financiero. En la tabla 15 se presentan estas afirmaciones.

4.3.3 Comportamiento del ROE por empresa

A continuación en las tablas 16 a la 25 se presenta el efecto de las estrategias comercial, operacional y financiera sobre el valor ROE de cada empresa. A partir de cada situación se puede observar cuál es la mejor estrategia que puede aplicarse en cada una de las empresas señaladas, de tal forma que el valor ROE sea lo más favorable para los propietarios o el valor más alto de la empresa.

Tabla 16

SODIMAC: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,3065	0,3329	8,60	0,86
	-10 %	0,3065	0,2780	-9,31	0,93
Costo de explotación	10 %	0,3065	-0,073	-102,37	-10,24
	-10 %	0,3065	0,4713	53,74	-5,37
Capital pagado	10 %	0,3065	0,2761	-9,94	-0,99

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Se puede notar que el valor del “ROE final” más alto se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,3065 a un 0,4713, lo que representa una variación

porcentual del 53,74%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto es la disminución del ROE hasta alcanzar un valor de 0,2761, cifra que representa una variación de -9,94%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-10,24).

Tabla 17

AEROPUERTO CHACALLUTA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,2725	0,2850	4,58	0,46
	-10 %	0,2725	0,2596	-4,74	0,47
Costo de explotación	10 %	0,2725	0,2526	-7,31	-0,73
	-10 %	0,2725	0,2914	6,93	-0,69
Capital pagado	10 %	0,2725	0,2418	-11,26	-1,13

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Los valores de la tabla 17 indican que el “ROE final” más alto se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,2725 a un 0,2914, lo que representa una variación porcentual de 6,93%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto es la disminución del ROE hasta alcanzar un valor de 0,2418, cifra que representa una variación de -11,26%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del capital pagado (-1,13).

Tabla 18

FALABELLA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,1391	0,1536	10,38	1,04
	-10 %	0,1391	0,1242	-10,74	1,07
Costo de explotación	10 %	0,1391	0,0673	-51,62	-5,16
	-10 %	0,1391	0,2007	44,24	-4,42
Capital pagado	10 %	0,1391	0,1363	-2,01	-0,20

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Se puede observar que el “ROE final” con mayor magnitud se logra con la utilización de la estrategia operacional, esto es, con la reducción de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,1391 a un 0,2007, lo que representa una variación porcentual del 44,24%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto es la disminución del ROE hasta alcanzar un valor de 0,1363, cifra que representa una variación de -2,01%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-5,16).

Tabla 19

COCACOLA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,126 8	0,138 4	9,18	0,92
	-10 %	0,126 8	0,114 8	-9,43	0,94
Costo de explotación	10 %	0,126 8	0,077 6	-38,79	-3,88
	-10 %	0,126 8	0,171 0	34,87	-3,49
Capital pagado	10 %	0,126 8	0,117 3	-7,50	-0,75

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Al observar la magnitud del “ROE final” se puede afirmar que el mayor valor se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,1268 a un 0,171; lo que representa una variación porcentual del 34,87%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital el resultado es la disminución del ROE hasta alcanzar un valor de 0,1173, cifra que representa una variación de -7,50%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-3,88).

Tabla 20

COPEC: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,1093	0,1188	8,76	0,88
	-10 %	0,1093	0,0995	-8,95	0,90
Costo de explotación	10 %	0,1093	-0,0247	-122,61	-12,26
	-10 %	0,1093	0,2122	94,26	-9,43
Capital pagado	10 %	0,1093	0,1083	-0,89	-0,09

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Al observar la tabla 20, el valor del “ROE final” más alto se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,1093 a un 0,2122, lo que representa una variación porcentual del 94,26%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto es la leve disminución del ROE hasta alcanzar un valor de 0,1083, cifra que representa una variación de -0,89%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-12,26).

Tabla 21

EMELARI: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,0974	0,1046	7,43	0,74
	-10 %	0,0974	0,0900	-7,55	0,75
Costo de explotación	10 %	0,0974	0,0227	-76,68	-7,67
	-10 %	0,0974	0,1614	65,80	-6,58
Capital pagado	10 %	0,0974	0,0922	-5,29	-0,53

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

El efecto del “ROE final” más alto se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde 0,0974 a un 0,1614, lo que representa una variación porcentual del 65,80%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el resultado es la disminución del ROE hasta lograr un valor de 0,0922, cifra que representa una variación de -5,29%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-7,67).

Tabla 22

CAROZZI: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,0934	0,1042	11,55	1,15
	-10 %	0,0934	0,0824	-11,83	1,18
Costo de explotación	10 %	0,0934	0,0306	-67,23	-6,72
	-10 %	0,0934	0,1486	59,05	-5,90
Capital pagado	10 %	0,0934	0,0830	-11,13	-1,11

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Al considerar los valores del “ROE final” se puede notar que la magnitud más alta se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,0934 a un 0,1486, lo que representa una variación porcentual del 59,05%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, por medio de emisión de acciones, el efecto es la disminución del ROE hasta alcanzar un valor de 0,0830, cifra que representa una variación de -11,13%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-6,72).

Tabla 23

EDELPA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,0565	0,0637	12,88	1,29
	-10 %	0,0565	0,0491	-13,09	1,31
Costo de explotación	10 %	0,0565	-0,0462	-18,75	-18,17
	-10 %	0,0565	0,1408	149,27	-14,93
Capital pagado	10 %	0,0565	0,0496	-12,22	-1,22

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Considerando las cifras que aparecen en la columna del “ROE final” se puede afirmar que la magnitud más alta se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,0565 a un 0,1408, lo que representa una variación porcentual del 149,27%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto es la leve disminución del ROE, el cual alcanza un valor de 0,0496, cifra que representa una variación de -12,22%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-18,17).

Tabla 24

CORPESCA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,0557	0,0644	15,65	1,56
	-10 %	0,0557	0,0468	-15,94	1,59
Costo de explotación	10 %	0,0557	-0,0377	-167,62	-16,76
	-10 %	0,0557	0,1337	139,94	-13,99
Capital pagado	10 %	0,0557	0,0497	-10,77	-1,08

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Se puede observar que el valor del “ROE final” más alto se logra con la aplicación de la estrategia operacional, es decir, con la disminución de los costos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,0557 a un 0,1337, lo que representa una variación porcentual del 139,94%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto que se produce es la disminución del ROE cuyo valor desciende a 0,0497, cifra que representa una variación de -10,77%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del costo de explotación (-16,76).

Tabla 25

PUERTO ARICA: variación del rendimiento del patrimonio (ROE), por ingreso de explotación, costo de explotación y capital pagado, para el año 2014.

Ítem		ROE inicial	ROE final	Variación	Elasticidad
Ingreso de explotación	10 %	0,0158	0,0180	13,73	1,37
	-10 %	0,0158	0,0136	-13,79	1,38
Costo de explotación	10 %	0,0158	0,0137	-13,47	-1,35
	-10 %	0,0158	0,0179	13,41	-1,34
Capital pagado	10 %	0,0158	0,0135	-14,34	-1,43

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

La gestión empresarial que logra el “ROE final” más alto es la aplicación de la estrategia comercial, es decir, con el aumento de los ingresos de explotación en un 10%. Para esta estrategia, la magnitud del ROE pasa desde un 0,0158 a un 0,0180, lo que representa una variación porcentual del 13,73%. La estrategia empresarial menos favorable es el aumento del capital pagado, puesto que al aumentar dicho capital, el efecto es la disminución del ROE cuyo valor desciende a una magnitud de 0,0135, cifra que representa una variación de -14,34%. Por otra parte la estrategia con mayor sensibilidad o reacción sobre el ROE es el aumento del capital pagado (-1,43).

4.3.4 Análisis de correlaciones

En la siguiente sección se realiza un análisis estadístico de las variables consideradas, según el modelo Dupont, con un cierto grado de asociación respecto a la rentabilidad del patrimonio (ROE).

Los valores de estas variables se extraen de los Balances y Estados de Resultados de las 10 empresas consideradas en este trabajo, para el período 2010-2013. De estos informes financieros se toman en cuenta indicadores tales como: margen de utilidad neta, rotación de activos, rentabilidad sobre los activos, multiplicador financiero y rentabilidad sobre el patrimonio, según modelo Dupont.

Estadísticos descriptivos

Dentro de los estadísticos descriptivos (tabla 26), el promedio de los indicadores financieros muestran que el margen de utilidad neta es de 13,1 %, la rotación de activos es de 0,7761, la Rentabilidad de la inversión es de 5,85 %, el multiplicador del apalancamiento financiero es de 2,152 y la rentabilidad sobre el patrimonio es de 12,85 %.

Estos valores estadísticos indican que la rentabilidad de la inversión disminuye con respecto al margen de utilidad neta debido a la baja rotación de activos, (su valor es menor que 1). Por otra parte, la rentabilidad del

patrimonio expone un alza en su valor con respecto al ROI, debido a un alto valor del multiplicador financiero (MAF). Esto último significa que las empresas están utilizando fuertemente recursos externos, lo que hace que el MAF suba de valor.

Tabla 26

Estadísticos descriptivos ROI, MAF y ROE de las diez Empresas en estudio, 2010 – 2013.

Estadísticos descriptivos			
	Media	Desviación típica	N
Mg Neta	0,131 038	0,133 435	40
RAT	0,776 148	0,587 902	40
ROI	0,058 522	0,036 182	40
MAF	2,152 735	0,859 208	40
ROE	0,128 535	0,091 616	40

Fuente: Elaboración propia.

Correlaciones

Se debe considerar que los grados de asociación se determina como “variables pareadas” de cada variable respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE). Es así como en la tabla siguiente aparecen estas asociaciones en la última columna considerando al ROE respecto al margen de utilidad neta (Mg Neta), Rotación de Activos (RAT), Rentabilidad sobre la Inversión (ROI) y Multiplicador del Apalancamiento Financiero. (MAF).

Tabla 27

Grado de asociación de las variables Mg Neta, RAT, ROI y MAF respecto al ROE.

Correlaciones						
		Mg Neta	RAT	ROI	MAF	ROE
Mg Neta	Correlación de Pearson	1	-0,565**	-0,095	-0,105	-0,082
	Sig. (bilateral)		0,000	0,560	0,520	0,617
	N	40	40	40	40	40
RAT	Correlación de Pearson	-0,565**	1	0,692**	0,093	0,647**
	Sig. (bilateral)	0,000		0,000	0,568	0,000
	N	40	40	40	40	40
ROI	Correlación de Pearson	-0,095	0,692**	1	0,084	0,859**
	Sig. (bilateral)	0,560	0,000		0,606	0,000
	N	40	40	40	40	40
MAF	Correlación de Pearson	-0,105	0,093	0,084	1	0,531**
	Sig. (bilateral)	0,520	0,568	0,606		0,000
	N	40	40	40	40	40
ROE	Correlación de Pearson	-0,082	0,647**	0,859**	0,531**	1
	Sig. (bilateral)	0,617	0,000	0,000	0,000	
	N	40	40	40	40	40
**, La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).						

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

El mayor grado de asociación se observa en el rendimiento de la inversión puesto que evidencia un grado de asociación o correlación de 0,859. Le sigue en importancia el indicador rotación de activos con una asociación de 0,647. Por otra parte aparece con un valor a considerar la variable MAF con un grado de asociación de 0,531. Al observar todas estas correlaciones se puede notar que son positivas, esto indica que al aumentar el valor de estos indicadores, también ocurre un aumento del valor ROE. El mismo análisis se puede realizar cuando se observa una tendencia en sentido contrario de estos indicadores en relación al ROE. En la tabla 27 aparecen dichas conclusiones.

En figura 15 aparece el comportamiento de cada una de las variables consideradas en el modelo Dupont. Allí se puede observar que cuando el ROE aumenta de valor, las otras variables también aumentan de valor.

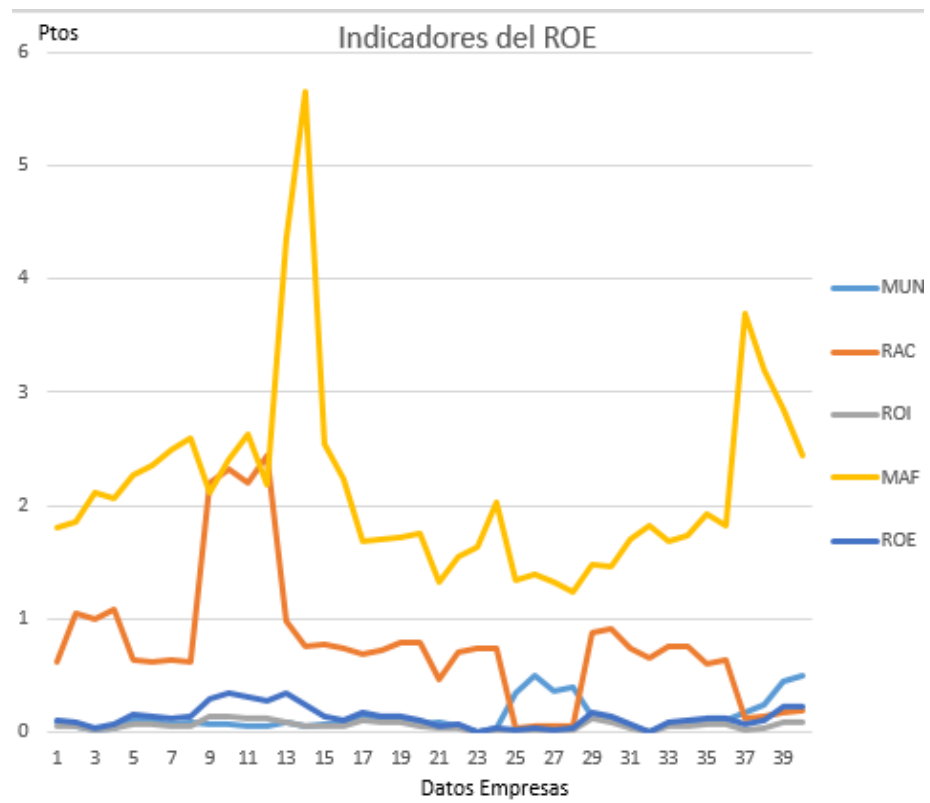


Figura 15: ROE y el comportamiento de sus indicadores; Mg Neta, RAT, ROI y MAF.

Fuente: Elaboración propia.

4.3.5 Hipótesis estadísticas

A continuación se presenta las pruebas de hipótesis que permite determinar si existe o no asociación entre las variables antes mencionado con respecto al ROE.

Las hipótesis son las que se indican a continuación:

Primera hipótesis específica

Hipótesis Nula (H_0): No existe una correlación directa entre el ROE y el ROI que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Hipótesis Alternativa (H_a): Existe una correlación directa entre el ROE y el ROI que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Se considera los siguientes parámetros, para rechazar o aceptar la hipótesis Nula.

- a. Nivel de Significancia:** Para todo valor de probabilidad menor que 0,05, se acepta H_1 y se rechaza H_0 .
- b. Zona de rechazo:** p - valor menor a 0,05.
- c. Estadístico de prueba:** Correlación de Pearson.

En la tabla 28 se presenta el resultado de la correlación entre el ROI y el ROE.

Tabla 28

Grado de correlación de la variable ROI respecto al ROE.

Variables	Relación con el ROE	
ROI	PEARSON	0,859
	Sig. bilateral	0

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Según se aprecia en la Tabla 28, el valor de la correlación entre las dos variables analizadas es de 0,859, relación positiva. La correlación presenta un p valor de 0. Por lo que se rechaza la hipótesis nula y se concluye que ambas variables están correlacionadas significativamente.

Segunda hipótesis específica

Hipótesis Nula (H_0): No existe una correlación directa entre el ROE y la rotación de activos (RAT) que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Hipótesis Alternativa (H_a): Existe una correlación directa entre el ROE y la rotación de activos (RAT) que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Se considera los siguientes parámetros, para rechazar o aceptar la hipótesis Nula:

- a. **Nivel de Significancia:** Para todo valor de probabilidad menor que 0,05, se acepta H_1 y se rechaza H_0 .
- b. **Zona de rechazo:** p - valor menor a 0,05.
- c. **Estadístico de prueba:** Correlación de Pearson.

En la tabla 29 se presenta el resultado de la correlación entre el RAT y el ROE.

Tabla 29

Grado de correlación de la variable RAT respecto al ROE.

Variables	Relación con el ROE	
	PEARSON	
RAT	PEARSON	0,647
	Sig. bilateral	0

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Según se aprecia en la Tabla 29, el valor de la correlación entre las dos variables analizadas es de 0,647, relación positiva. La correlación presenta un p valor de 0. Por lo que se rechaza la hipótesis nula y se concluye que ambas variables están correlacionadas significativamente.

Tercera hipótesis específica

Hipótesis Nula (H_0): No existe una correlación directa entre el ROE y el MAF que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Hipótesis Alternativa (H_a): Existe una correlación directa entre el ROE y el MAF que conforman el modelo de rentabilidad financiera estratégica.

Se considera los siguientes parámetros, para rechazar o aceptar la hipótesis Nula:

- a. **Nivel de Significancia:** Para todo valor de probabilidad menor que 0,05, se acepta H_1 y se rechaza H_0 .
- b. **Zona de rechazo:** p - valor menor a 0,05.
- c. **Estadístico de prueba:** Correlación de Pearson.

En la tabla 30 se presenta el resultado de la correlación entre el MAF y el ROE.

Tabla 30

Grado de correlación de la variable MAF respecto al ROE.

Variables	Relación con el ROE	
MAF	PEARSON	0,531
	Sig. bilateral.	0

Fuente: Elaboración propia.

Interpretación:

Según se aprecia en la Tabla 30, el valor de la correlación entre las dos variables analizadas es de 0,531, relación positiva. La correlación presenta un p valor de 0. Por lo que se rechaza la hipótesis nula y se concluye que ambas variables están correlacionadas significativamente.

Las tablas de las correlaciones, presentadas en la parte superior, están acompañadas con el resultado de las pruebas de hipótesis (nivel de significancia bilateral). Estos comienzan con la afirmación de que no existe correlación entre las variables pareadas (hipótesis nula), es decir, el nivel de correlación es cero. La respuesta indica que la afirmación es rechazada porque el nivel crítico de significancia es inferior al valor alfa de 0,05. Por lo tanto existe asociación significativa entre el ROI y el ROE, entre la Rotación de Activos (RAT) y el ROE y, por último, entre el MAF y el ROE.

De acuerdo a estos resultados la hipótesis estadística formulada en este trabajo es rechazada, por lo tanto, el modelo de rentabilidad financiera valora la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica que cotizan en la bolsa de Valores de Chile, período 2010-2013.

CAPÍTULO V

DISCUSION

Una de las características relevantes del modelo Dupont es la formulación de relaciones directas entre los indicadores financieros y la rentabilidad del patrimonio. Otro aspecto, también importante dentro de este modelo, formulado por Frank Donaldson², es la afirmación de que cada uno de estos indicadores presentan diferentes impactos cuantitativos sobre el ROE.

Al aplicar este modelo a los resultados obtenidos en este trabajo con respecto a los balances y estado de resultados, ambos proyectados, se puede establecer que efectivamente existen relaciones directas y diferenciadas entre los componentes financieros (indicadores) y el valor del ROE para las 10 empresas analizadas.

Así por ejemplo, para las empresas Carozzi y Emelari, si se toma en cuenta las relaciones entre el margen neto y el ROE, dejando más o menos constante las otras variables financieras, se puede observar que a mayor margen neto mayor es el valor resultante del ROE (desde 0,093 a 0,097),

²Ingeniero eléctrico, creador del modelo Dupont de análisis financiero.

tabla 4. A su vez, este mayor margen puede ser explicado por la implementación de estrategias comerciales y operacionales mediante las decisiones que la administración haya acordado aplicar. A este respecto, se puede obtener importantes consideraciones, cuando se observa las tablas de sensibilidad respecto al aumento de los ingresos y disminución de los costos. En estas tablas se puede notar claramente que el mayor margen neto que origina un aumento del ROE se debe específicamente a la disminución de costos, dado que presenta una elasticidad de -6,58 de Emelari contra -5,9 de Carozzi.

En el mismo contexto anterior, esta vez considerando el comportamiento de la rotación de activos versus el comportamiento del ROE, también se puede observar que existe una relación directa entre ambas variables. Por ejemplo, al considerar las empresas Edelpa y Copec, las cuales presentan márgenes netos y Multiplicadores Financieros más o menos similares, se puede notar que al aumentar la Rotación de Activos se evidencia una fuerte alza de la rentabilidad sobre el patrimonio, es decir, de 0,049 a 0,024 respectivamente. Se puede indicar de acuerdo a lo que formula el modelo Dupont que existe una mayor eficiencia en la utilización de los recursos productivos de la empresa, puesto que le está sacando mayor rendimiento a los activos de la empresa.

La tercera variable, el multiplicador del apalancamiento financiero (MAF), se refiere a la utilización de los recursos externos en relación a los recursos propios como una de las políticas utilizados por los propietarios para obtener utilidades de los recursos propios. Según el modelo Dupont, esta variable también presenta una relación directa con el ROE. Si se observa los valores que presentan los indicadores financieros para cada una de las empresas se puede notar que cada una de ellas utiliza en menor o mayor grado el MAF para aumentar el ROE. Así por ejemplo, al considerar las empresas Puerto de Arica y la Administradora del Aeropuerto de Chacalluta, se puede ver la gran diferencia que existen entre sus MAF, para la obtención de un mayor valor ROE, es decir, 1,288 contra 4,08 veces respectivamente los recursos propios. Se debe notar que para llegar a estas observaciones se dejó más o menos constante los valores de los otros indicadores que presentan relación con el ROE. No obstante debe haber una luz de alerta acerca del grado de dependencia que la empresa puede manifestar cuando se trabajan con recursos externos. Según los administradores financieros, no debe existir pérdida de control sobre la estructura de capital que los propietarios mantienen bajo su gestión, Solo así podrá ser una empresa con ventaja competitiva en diversas situaciones.

Tomando en cuenta las relaciones entre estos indicadores financieros y el ROE, se puede afirmar que estadísticamente existe sensibilidad o grado de asociación, lo cual permite inferir que se puede mejorar o sostener el valor de estas empresas en el mediano o largo plazo. En este contexto, agregando más profundidad al análisis cabe preguntar si todas las variables financieras tiene el mismo grado de asociación con el ROE. La respuesta es que no todos tienen el mismo grado de relación puesto, la Rotación de Activos por ejemplo, que es uno de los más favorables, podría ser utilizado por los administradores con mayor frecuencia en su gestión financiera. Paralelamente, esto significa que los demás estamentos de la organización estarían apuntando en la misma dirección, por ejemplo, la unidad encargada de la gestión de activos, especialmente de aquellos que mejoren el valor de la empresa.

CONCLUSIONES

Primera

Dentro de las investigaciones publicadas en el área financiera, aparece con un valor muy importante las que se refieren a los elementos que contribuyen a mejorar sostenidamente el valor de una empresa. Este trabajo busca entregar un aporte a una de las formas como se puede mejorar o mantener el valor de la empresa por medio de la identificación de indicadores financieros que tienen directa relación con la rentabilidad del patrimonio (ROE). Después de obtener los resultados y realizado la discusión se pudo obtener importantes conclusiones que llevan al lector a obtener sus propias afirmaciones al respecto.

Segunda

Acerca del objetivo principal “Elaborar un modelo de rentabilidad financiera estratégica basado en la sensibilidad de indicadores financieros para las empresas de Arica, se puede indicar que el más apropiado, por su sencillez y efectividad, es la que tiene relación con el modelo Dupont. Esto es así, porque a través del análisis financiero y de simulación de las variables financieros descritas en el modelo anterior, se pudo comprobar la

sensibilidad con respecto al ROE. Respecto a los objetivos específicos planteados en este trabajo se puede indicar lo siguiente:

Tercera

Considerando el primer objetivo específico “Determinar cuáles son los indicadores financieros que generan valor en una empresa para fines de definir un modelo de rentabilidad financiera estratégica para las empresas de Arica que cotizan en la bolsa de valores, en el período 2010-2013”, se puede afirmar que existe un conjunto grande de variables que aparecen en forma de ítem dentro de los balances y estado de resultados, los cuales, a su vez, presentan un formato NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera). Llevar a cabo un análisis detallado de cada ítem encamina la investigación a otros objetivos, por lo que fue necesario realizar resúmenes de cuentas que mantuviera las especificaciones del modelo Dupont.

Cuarta

Respecto al segundo objetivo específico ¿Qué indicadores de rentabilidad tienen un impacto en la estrategia de las empresas estudiadas?, se puede inferir que es muy probable que existan impactos sobre la estrategia financiera de la empresa, porque se han obtenido diferentes grados de asociación positiva entre el margen de utilidad neta, rotación de activos y el

multiplicador del apalancamiento financiero, todos ellos con respecto a la rentabilidad del patrimonio, esta información es sustentada con el análisis de correlación bivariada de Pearson. El orden del nivel de correlación de estas variables se entrega de acuerdo al orden en la que es presentado.

Quinta

Por último, el tercer objetivo específico ¿Cuál es el valor del ROE obtenido?, se puede sostener que el modelo de Dupont entregó un conjunto de valores ROE, cuyo valor depende de la estructura balances y estado de resultados proyectados para cada una de las diez empresas.

RECOMENDACIONES

Primera

El fruto de este trabajo de investigación en el área financiera ha permitido aclarar varios conceptos acerca del manejo de variables financieras, para mejorar o sostener el valor de la empresa a más largo plazo. Por lo tanto, se entrega las siguientes recomendaciones.

Segunda

Implementar el modelo de análisis financiero propuesto en este trabajo considerando la importancia que puede tener cada uno de las variables que forman parte del modelo de Dupont. Esto es así porque dependiendo de las características de la empresa en la estructura de los informes financieros es que se obtendrá diferentes impactos sobre la rentabilidad del ROE.

Tercera

Para mejor aprovechamiento de la propuesta realizada en este trabajo, es conveniente que el empresario profundice o tenga más claro, el funcionamiento de cada uno de los procesos internos de la empresa, tales como sus operaciones comerciales, operacionales y financieras, de tal forma

que pueda realizar su gestión de una manera más efectiva en favor de la empresa.

Cuarta

A la luz de los resultados de este trabajo se ha constatado que el administrador de una empresa debe tener en cuenta las bondades de las estrategias financieras operacional y comercial en el modelo de análisis financiero planteado, puesto que sin lugar a dudas existe altos niveles de elasticidad entre las variables financieras y el rendimiento sobre el patrimonio.

Quinta

Por medio de este trabajo se ha podido constatar que existe un campo bastante amplio para continuar con la investigación acerca de los factores que influyen sobre la rentabilidad del patrimonio, por lo que sería conveniente elaborar una investigación acerca de un modelo de relaciones directas con sus respectivas pruebas de hipótesis que permitan verificar la veracidad de los posibles resultados que se puedan obtener.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Andía W. (2013) Manual práctico de finanzas empresariales. Lima: El saber.

Chiavenato I. (1999) Introducción a la teoría general de la administración. Colombia: Editorial Campus Ltda.

Gitman L. (2003) Principios de administración financiera. Mexico. Pearson Educación.

Hernández R.; Fernandez C.; Baptista P. (2010) Metodología de la investigación: México. Mc Graw-Hill.

Johnson E.; Kurtz D. y Sheuing E. (1998) Administración de ventas. Colombia: Mc Graw-Hill.

Krippendorff K. (1990) Metodología del análisis de contenido. Teoría y Práctica. Barcelona. Paidós Ibérica, S.A.

Maguiño M. (2013) Análisis e interpretación de los estados financieros. Lima: Editorial Edigraber S.A.C.

Perez J. (2006) Fundamentos de contabilidad, Arica: Universidad de Tarapacá.

Perez J. (2006) Fundamentos de Contabilidad Análisis, Arica: Universidad de Tarapacá.

Rusque, A. (2003). De la diversidad a la unidad en la investigación cualitativa. Venezuela, Vadell Hermanos Editores.

Schermerhorn J. (2003). Administración. México: Editorial Limusa S.A.

Van Horne J., Wachowics J. (2002) Fundamentos de administración financiera. México. Pearson Educación.

REFERENCIAS WEB

Alfaro C. (2012) Metodología de investigación científica aplicado a la Ingeniería
[En línea] Disponible en

http://www.unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes_Finales_Investigacion/IF_ABRIL_2012/IF_ALFARO%20RODRIGUEZ_FIEE.pdf.

Avalos F. (2009) Factores determinantes de la competitividad empresarial
[En línea] Disponible en

<http://www3.upc.edu.pe/bolsongei/bol/29/621/AvalosCompetitividadEmpresarial.pdf>

Casal R. y Vilorio R. (2007). La ciencia contable, Su historia, filosofía, evolución y su producto [En línea] Disponible en
[http:// www.redalyc.org/pdf/257/ 25701503.pdf](http://www.redalyc.org/pdf/257/25701503.pdf)

Díaz M. (2003) Fundamentos teóricos de la contabilidad del conocimiento y su incidencia en la auditoría del capital intelectual [En línea] Disponible en <http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtual/publicaciones/quipukamayoc/2008/segundo/pdf/a12v15n30.pdf>.

Lázzari H., Arias E. (s.f.). *El mundo tres popperiano y el método hipotético deductivo: Una alternativa metodológica para las ciencias fácticas*. [En línea] Disponible en http://www.econ.uba.ar/www/institutos/epistemologia/marco_archivos/Trabajos%20Completos%20IX%20Jornadas%20en%20PDF/Arias%200Esteban-Lazzari%20Hector.pdf.

Luque E. (1990) Elementos de simulación, sistemas y modelos [En línea] Disponible en <http://externos.uma.es/cuadernos/pdfs/papeles22.pdf>.

Llerena P. (2011) Modelo de Control de Gestión para la empresa SERVIFACONZA, basados en indicadores financieros y no financieros [En línea] Disponible en <http://www.dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/2118/1/TESIS.pdf>.

Malpartida D. (2001) Aportes de la epistemología en la autovigilancia del conocimiento contable [En línea] Disponible en <http://www.monografias.com/trabajos-pdf/epistemologia-conocimiento-contable/epistemologia-conocimiento-contable2.shtml#ixzz3ZqJSh13K>

- Martínez, J. (2006). Guía descriptiva de indicadores financieros. Superintendencia de Bancos de la República Dominicana. [En línea] Disponible en <http://www.sb.gob.do/publicaciones/indicadores/gruia-descriptiva-indicadores-financieros.pdf>
- Montalvo I. y Vanoni A. (2011) Un modelo de análisis financiero estratégico: CONCHA y Toro una aplicación práctica [En línea] Disponible en https://www.ucursos.cl/ingenieria/2012/2/IN74R/1/material_docente/bajar?id_material=646699
- Olivares J. (2007) Generacion de valores de las variables aleatorias [En línea] Disponible en <http://www.mat.uda.cl/jolivares/probabilidades/gva.pdf>
- Perez J. (2010) Análisis financiero para la toma de decisiones, en una empresa maquiladora dedicada a la confección de prendas de vestir [En línea] Disponible en http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3672.pdf
- Ramirez L. y Parra C. (2010) Herramientas predictivas en política financiera para empresas rentables: ¿realidad o espejismo? [En línea] Disponible en <http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4013071.pdf>.
- Ramos C. (2002) Desarrollo científico y tecnológico actual [En línea] Disponible en <http://www.monografias.com/trabajos31/ciencia-tecnologia-actual/ciencia-tecnologia-actual.shtml#top>.

Riquelme M. (2008) La filosofía de Karl Popper [En línea] Disponible en
D:\TESISFINANCIERAS\FILOSOFICO\EPESTMOLOGIA\La filosofía
de Karl Popper Electivo filosofía – colegio concepción talca.mht

Robles C. (2012) Fundamentos de administración financiera [En línea]
Disponible en
http://www.aliatuniversidades.com.mx/bibliotecasdigitales/pdf/economico_administrativo/Fundamentos_de_administracion_financiera.pdf.

Sánchez J. (2002) Análisis de rentabilidad de la empresa [En línea]
Disponible en
<Http://www.5campus.com/leccion/anarenta>

Universidad Tecnológica del Perú (2010) Análisis e interpretación de los
estados financieros [En línea] Disponible en
<http://aulavirtual.utp.edu.pe/file/20102/CC/C2/08/C118/20102CCC208C118T045.pdf>

ANEXOS

ANEXO 1: Balance general por empresas según activos y pasivos proyectados, 2014 (Miles de pesos).

Tabla 31

Arica: Balance General de Empresa Envases del Pacífico S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	31 192	414 050	115 268	177 626
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	12 149 073	10 497 442	10 915 266	9 203 148
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	301 700	285 713	438 618	407 960
5.11.10.70	Existencias	9 384 701	7 570 637	7 916 982	8 949 894
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	185 624	318 771	514 579	478 016
5.11.11.20	Otros activos corrientes	221 569	232 102	410 136	320 338
	Total activos corrientes	22 273 859	19 318 715	20 310 849	19 536 982
	Activos no corrientes				
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	384 878	455 814	475 531	496 033
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	873 358	873 358	873 358	873 358
5.12.10.70	Activos intangibles	373 839	637 095	1 123 545	1 695 468
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	31 260 524	31 111 594	36 341 164	40 413 219
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	19 357	35 961	3 300	3 300
	Total activos no corrientes	32 911 956	33 113 822	38 816 898	43 481 378
	TOTAL ACTIVOS	55 185 815	52 432 537	59 127 747	63 018 360

Fuente: Estados financieros consolidados de empresa Envases del Pacífico S.A. .

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	623 100	1 624 835	4 221 800	5 786 797
5.21.10.30	Acreedores comerciales	7 788 682	6 154 282	8 953 244	8 560 933
5.21.10.70	Provisiones	424 437	422 507	55 247	170 005
	Total pasivos corrientes	8 836 219	8 201 624	13 230 291	14 517 735
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	4 500 000	3 300 000	5 884 019	8 249 976
5.22.10.50	Provisiones	1 522 007	1 660 282	1 399 561	1 610 988
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	2 812 696	3 240 767	3 710 460	3 882 815
	Total pasivos no corrientes	8 834 703	8 201 049	10 994 040	13 743 779
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	32 338 507	32 338 507	32 338 507	32 338 507
5.24.10.30	Acciones propias en cartera	508	538	25	27
5.24.10.50	Otras reservas	0	0	-741 307	-1 047 037
5.24.10.60	Resultados acumulados	-1 445 463	-1 071 596	892 465	3 238 235
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	6 621 341	4 762 415	2 413 906	227 114
	Total patrimonio	37 514 893	36 029 864	34 903 596	34 756 846
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	55 185 815	52 432 537	59 127 927	63 018 360

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 32

Arica: Balance General de Empresa Eléctrica de Arica S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	237 293	285 490	436 978	278 756
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	4 095 541	5 057 023	8 077 535	8 885 909
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	1 819 635	1 741 119	2 999 766	2 740 277
5.11.10.70	Existencias	20 635	14 194	9 378	696
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	469 567	645 828	171 352	251 744
5.11.11.20	Otros activos corrientes	18 568	25 090	15 119	24 836
	Total activos corrientes	6 661 239	7 768 744	11 710 128	12 182 218
	Activos no corrientes				
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	166 951	134 904	111 918	87 948
5.12.10.40	Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	2 196	0	0	0
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas	6 184 662	6 347 852	6 498 618	6 685 038
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	362 644	362 644	362 644	362 644
5.12.10.70	Activos intangibles	34 637	19 046	46 870	33 382
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	19 298 960	19 538 058	20 507 905	20 568 903
5.12.11.10	Propiedades de inversión	995 537	1 034 443	1 595 655	1 595 655
	Total activos no corrientes	27 045 587	27 436 947	29 123 610	29 333 570
	TOTAL ACTIVOS	33 706 826	35 205 691	40 833 738	41 515 788

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Años			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	165 268	174 219	187 275	233 100
5.21.10.30	Acreedores comerciales	2 668 240	3 660 771	8 429 048	7 760 132
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	251 525	315 814	342 888	193 968
5.21.10.70	Provisiones	14 894	54 133	4 337	52 369
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	75 498	146 190	37 214	96 180
	Total pasivos corrientes	3 175 425	4 351 127	9 000 762	8 335 749
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	8 545 893	8 646 415	8 717 965	8 767 190
5.22.10.30	Otros activos financieros	85 231	72 627	140 028	141 453
5.22.10.40	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	23 108	0	0	0
5.22.10.50	Provisiones	599 722	692 670	528 269	571 016
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	1 000 663	850 792	1 072 943	968 645
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	234 009	262 182	174 592	0
	Total pasivos no corrientes	10 488 626	10 524 686	10 633 797	10 448 304
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	7 959 955	7 959 955	7 959 955	7 959 955
5.24.10.20	Sobrepeso venta acciones propias	113 232	113 232	113 232	113 232
5.24.10.50	Otras reservas	6 111 203	5 473 411	5 788 411	5 982 741
5.24.10.60	Resultados acumulados	4 154 725	4 692 029	4 758 268	5 971 237
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	1 703 660	2 091 251	2 579 313	2 704 570
	Total patrimonio	20 042 775	20 329 878	21 199 179	22 731 735
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	33 706 826	35 205 691	40 833 738	41 515 788

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 33

Arica: Balance General de Empresa Carozzi S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	18 411 211	8 174 781	5 724 268	10 112 354
5.11.10.30	Activos financieros disponibles venta	0	11 040 455	737 728	0
5.11.10.40	Otros activos financieros	1 618 194	3 846 254	361 937	185 225
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	107 379 790	133 114 489	141 797 726	140 530 221
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	11 510 898	4 915 162	10 894 596	14 493 371
5.11.10.70	Existencias	68 155 697	88 060 400	100 322 745	110 772 699
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	290 126	9 320 697	8 150 521	6 075 732
5.11.11.20	Otros activos corrientes	417 619	1 027 874	1 524 628	2 702 110
	Total activos corrientes	207 783 535	259 500 112	269 514 149	284 871 712
	Activos no corrientes				
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas	3 302 383	421 187	2 912	2 912
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	0	36 361 702	0	0
5.12.10.70	Activos intangibles	66 305 126	67 810 529	108 527 721	124 686 256
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	181 421 390	260 414 536	343 775 399	375 966 657
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	5 655 311	3 939 409	3 722 566	3 383 168
	Total activos no corrientes	256 684 210	368 947 363	456 028 598	504 038 993
	TOTAL ACTIVOS	464 467 745	628 447 475	725 542 747	788 910 705

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	29 876 712	113 364 074	150 862 200	159 727 067
5.21.10.30	Acreedores comerciales	47 431 695	50 364 656	61 143 120	64 646 567
5.21.10.50	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	253 306	478 301	1 353 025	894 213
5.21.10.70	Provisiones	2 324 903	1 891 329	3 125 312	2 785 646
5.21.10.80	Impuesto a la renta	2 870 369	64 731	1 123 972	487 532
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	10 469 707	8 154 844	12 047 090	11 492 016
	Total pasivos corrientes	93 226 692	174 317 935	229 654 719	240 033 041
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	138 659 167	194 456 218	171 855 876	150 596 028
5.22.10.40	Cuentas por pagar entidades relacionadas	446 356	343 554	0	0
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	23 853 682	27 441 615	33 109 980	37 737 923
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	4 447 433	5 136 797	5 868 668	6 028 523
	Total pasivos no corrientes	167 406 638	227 378 184	210 834 524	194 362 474
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	40 891 069	40 891 069	117 937 333	332 105 615
5.24.10.30	Acciones propias en cartera	57 737 142	63 174 167	8 044 246	0
5.24.10.50	Otras reservas	-9 197 301	-5 434 895	-10 874 355	-4 405 130
5.24.10.60	Resultados acumulados	77 534 205	100 938 021	129 788 058	-11 492 337
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	36 869 300	27 182 994	40 158 222	38 307 042
	Total patrimonio	203 834 415	226 751 356	285 053 504	354 515 190
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	464 467 745	628 447 475	725 542 747	788 910 705

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 34

Arica: Balance General de Empresa Aeropuerto Chacalluta Sociedad Concesionaria S.A.–Activos, 2010-13
(Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	66 068	18 980	7 184	12 399
5.11.10.40	Otros activos financieros	476 615	884 997	1 059 553	888 970
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	792 587	742 129	707 202	549 755
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	17 096	1 045	0	2 549 133
5.11.11.20	Otros activos corrientes	9 918	11 676	10 798	9 427
	Total activos corrientes	1 362 284	1 658 827	1 784 737	4 009 684
	Activos no corrientes				
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	4 441 077	4 296 796	4 090 498	2 835 696
5.12.10.70	Activos intangibles	1 162 988	1 032 928	903 212	701 654
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	8 965	2 070	42 478	34 481
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	221 928	0	0	0
	Total activos no corrientes	5 834 958	5 331 794	5 036 188	3 571 831
	TOTAL ACTIVOS	7 197 242	6 990 621	6 820 925	7 581 515

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	512 721	598 800	3 737 779	798 155
5.21.10.30	Acreedores comerciales	24 112	23 627	45 339	41 066
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	962	2 044	0	598 867
5.21.10.70	Provisiones	41 696	69 200	7 612	211 729
5.21.10.80	Impuesto a la renta	6 929	7 921	21 617	15 115
	Total pasivos corrientes	586 420	701 592	3 812 347	1 664 932
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	4 298 603	3 874 390	279 055	2 585 507
5.22.10.50	Provisiones	0	0	0	60 937
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	361 438	182 189	276 742	161 242
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	0	41 368	56 524	0
	Total pasivos no corrientes	4 660 041	4 097 947	612 321	2 807 686
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	2 926 236	2 926 236	2 926 236	1 727 369
5.24.10.50	Otras reservas	-12 389	68 888	68 888	-2 651
5.24.10.60	Resultados acumulados	-1 103 023	-1 044 343	-804 042	678 416
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	139 957	240 301	205 175	705 763
	Total patrimonio	1 950 781	2 191 082	2 396 257	3 108 897
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	7 197 242	6 990 621	6 820 925	7 581 515

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 35

Arica: Balance General de Empresa Coca-Cola Embonor S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	31 039 128	22 245 953	19 345 738	19 304 176
5.11.10.40	Otros activos financieros	8 506 421	1 042 264	1 788 019	1 055 136
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	31 283 317	42 414 901	40 417 097	42 714 344
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	952 344	201 137	206 125	299 690
5.11.10.70	Existencias	20 318 737	19 554 758	29 388 380	36 540 276
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	2 626 645	2 671 209	3 798 914	4 456 885
5.11.11.20	Otros activos corrientes	7 718 112	7 853 735	1 632 765	2 229 671
	Total activos corrientes	102 444 704	95 983 957	96 577 038	106 600 178
	Activos no corrientes				
5.12.10.20	Activos financieros para venta	0	0	0	37 903
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	14 501	1 032	7 416	12 746
5.12.10.40	Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1 682 934	0	0	0
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas	4 192 713	10 247 212	36 673 899	36 675 027
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	145 108 470	145 108 470	144 477 536	144 477 536
5.12.10.70	Activos intangibles	2 421 313	2 845 495	121 281	163 138
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	123 167 604	149 772 689	156 302 152	179 861 811
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	53 477 376	58 795 859	48 497 734	42 509 135
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	361 533	316 480	428 594	545 321
	Total activos no corrientes	330 426 444	367 087 237	386 508 612	404 282 617
	TOTAL ACTIVOS	432 871 148	463 071 194	483 085 650	510 882 795

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS).

Continúa....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	14 330 093	9 911 446	33 635 926	15 188 620
5.21.10.30	Acreedores comerciales	30 718 019	47 402 838	42 656 162	46 380 386
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	9 830 326	4 369 256	21 077 891	8 811 925
5.21.10.70	Provisiones	22 916 531	20 274 691	21 937 424	20 856 974
5.21.10.80	Impuesto a la renta	2 103 768	3 557 087	2 395 068	3 551 632
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	240 061	0	5 932 130	6 582 284
	Total pasivos corrientes	80 138 798	85 515 318	127 634 601	101 371 821
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	81 731 820	87 308 501	62 222 578	104 024 726
5.22.10.50	Provisiones	8 568 698	9 772 214	11 654 328	13 565 688
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	1 179 537	1 292 602	1 330 955	1 621 284
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	4 908 986	6 336 554	0	0
	Total pasivos no corrientes	96 389 041	104 709 871	75 207 861	119 211 698
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	160 519 729	160 519 729	160 519 729	160 519 729
5.24.10.40	Reservas por ajuste de valor	7 362	8 279	9 225	8 529
5.24.10.50	Otras reservas	-12 347 863	-6 952 840	-9 511 056	-2 534 523
5.24.10.60	Resultados acumulados	64 756 598	82 781 650	91 417 369	103 457 531
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	43 407 483	36 489 187	37 807 921	28 848 010
	Total patrimonio	256 343 309	272 846 005	280 243 188	290 299 276
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	432 871 148	463 071 194	483 085 650	510 882 795

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 36

Arica: Balance General de Empresas Copec S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	814 819 542	590 282 812	596 673 970	789 902 883
5.11.10.40	Otros activos financieros	34 118 881	48 569 306	76 508 039	84 013 199
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	809 981 280	911 065 710	954 124 516	965 157 169
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	46 081 519	109 392 400	69 970 841	96 751 566
5.11.10.70	Existencias	556 262 441	779 303 719	754 522 951	834 163 745
5.11.10.80	Activos biológicos	163 067 231	148 773 059	128 584 505	137 778 211
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	37 678 493	37 527 912	63 215 881	48 178 064
5.11.11.20	Otros activos corrientes	275 343 014	313 808 370	328 773 791	125 613 885
	Total activos corrientes	2 737 352 401	2 938 723 289	2 972 374 495	3 081 558 720
	Activos no corrientes				
5.12.10.10	Instrumentos financieros	33 950 736	6 303 408	38 214 774	30 929 076
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	4 017 209	10 663 336	38 585 211	30 852 083
5.12.10.40	Cuentas por cobrar entidades relacionadas	229 970	1 282 792	2 876 386	3 233 694
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas	533 430 340	779 100 350	494 891 544	508 514 918
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	74 681 597	86 302 151	109 705 649	109 968 650
5.12.10.70	Activos intangibles	327 096 025	393 275 746	495 042 303	524 645 154
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	3 628 532 646	4 229 247 620	4 754 705 303	5 280 613 266
5.12.10.90	Activos biológicos	1 614 406 755	1 805 902 542	1 728 019 759	1 903 996 445
5.12.11.10	Propiedades de inversión	43 474 103	74 633 963	29 777 535	30 915 458
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	83 906 144	98 053 774	134 826 406	130 212 497
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	28 623 964	55 186 112	73 260 738	80 186 085
	Total activos no corrientes	6 372 349 489	7 539 951 793	7 899 905 608	8 634 067 325
	TOTAL ACTIVOS	9 109 701 889	10 478 675 082	10 872 280 103	11 715 626 046

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	423 283 299	362 220 717	630 908 707	654 664 908
5.21.10.30	Acreedores comerciales	505 507 057	681 285 404	848 741 582	936 969 977
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	5 819 966	6 217 889	6 970 809	11 664 135
5.21.10.70	Provisiones	7 806 791	11 916 925	9 866 339	10 167 753
5.21.10.80	Impuesto a la renta	49 201 332	116 680 325	41 554 924	52 235 109
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	141 855 690	157 294 237	85 146 769	113 913 610
5.21.20.10	Pasivos no corrientes mantenidos venta	65 273 448	74 768 499	61 129 185	0
	Total pasivos corrientes	1 198 747 583	1 410 383 997	1 684 318 315	1 779 615 491
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	1 905 572 244	2 408 098 108	2 917 612 604	3 070 541 429
5.22.10.40	Cuentas por pagar entidades relacionadas	444 483	467 228	3 023 795	3 464 672
5.22.10.50	Provisiones	41 900 849	49 282 663	53 984 644	61 542 848
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	837 034 800	867 758 979	958 942 583	1 041 068 848
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	72 673 694	111 411 493	103 517 351	92 398 597
	Total pasivos no corrientes	2 857 626 070	3 437 018 472	4 037 080 977	4 269 016 393
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	321 355 214	357 781 006	328 374 160	359 359 069
5.24.10.30	Acciones propias en cartera	499 059 008	514 138 702	404 847 261	370 725 708
5.24.10.50	Otras reservas	377 977 400	177 998 807	97 605 684	-25 802 513
5.24.10.60	Resultados acumulados	3 370 017 229	4 062 621 334	4 108 890 121	4 525 592 800
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	484 919 386	518 732 764	211 163 585	437 119 097
	Total patrimonio	5 053 328 237	5 631 272 613	5 150 880 811	5 666 994 161
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	9 109 701 889	10 478 675 082	10 872 280 103	11 715 626 046

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 37

Arica: Balance General de Empresa Corpesca S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	12 816 477	11 131 607	19 347 405	6 704 128
5.11.10.40	Otros activos financieros	1 781 211	0	0	0
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	35 642 020	58 300 792	70 842 372	65 935 623
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	23 419	3 095 908	1 371 668	981 526
5.11.10.70	Existencias	39 167 910	80 554 098	58 919 489	98 252 138
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	2 593 365	247 694	1 478 874	8 709 605
5.11.11.20	Otros activos corrientes	2 718 888	3 147 011	3 449 270	3 520 191
	Total activos corrientes	94 743 289	156 477 110	155 409 078	184 103 211
	Activos no corrientes				
5.12.10.10	Instrumentos financieros	2 557 300	2 561 933	2 262 821	5 836 781
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	0	0	0	1 159 605
5.12.10.40	Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	1 042 920	5 114 320	5 706 889
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas	7 983 367	9 274 166	12 181 327	11 594 475
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	0	0	0	25 782 086
5.12.10.70	Activos intangibles	831 825	841 115	691 098	13 924 160
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	174 771 797	197 565 029	180 065 592	262 130 881
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	2 244 429	2 680 826	3 121 908	9 545 526
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	15 456	19 815	19 144	1 044 901
	Total activos no corrientes	188 404 174	213 985 804	203 456 210	336 725 304
	TOTAL ACTIVOS	283 147 463	370 462 914	358 865 288	520 828 515

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	26 729 876	66 301 553	72 881 208	121 402 330
5.21.10.30	Acreedores comerciales	9 718 209	18 137 422	15 571 730	20 205 090
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	8 200 222	17 281 184	3 905 376	12 237 652
5.21.10.70	Provisiones	239 805	527 718	2 229 797	3 512 858
5.21.10.80	Impuesto a la renta	366 265	1 627 998	88 062	1 350 777
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	41 217	168 953	2 872	13 094
	Total pasivos corrientes	45 295 594	104 044 828	94 679 045	158 721 802
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	0	0	14 358 000	66 596 608
5.22.10.40	Cuentas por pagar entidades relacionadas	7 962	19 294	15 315	235 692
5.22.10.50	Provisiones	6 453 670	8 357 961	8 814 855	12 385 876
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	17 880 493	19 630 362	21 431 708	23 772 943
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	0	0	0	3 133 656
	Total pasivos no corrientes	24 342 126	28 007 617	44 619 878	106 124 775
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	176 028 902	195 981 876	179 873 674	196 846 292
5.24.10.30	Acciones propias en cartera	3 636 425	4 711 913	5 725 970	25 653 241
5.24.10.50	Otras reservas	-393 899	-402 567	-203 405	-5 365 397
5.24.10.60	Resultados acumulados	23 422 247	23 298 311	33 500 564	28 708 857
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	10 816 068	14 820 936	669 561	10 138 946
	Total patrimonio	213 509 743	238 410 469	219 566 365	255 981 939
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	283 147 463	370 462 914	358 865 288	520 828 515

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 38

Arica: Balance General de Empresa S.A.C.I. Falabella – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	114 800 373	125 543 206	196 689 992	275 536 508
5.11.10.30	Activos financieros disponibles venta	0	0	4 902 070	0
5.11.10.40	Otros activos financieros	16 662 779	17 019 655	28 215 182	31 092 383
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	980 117 687	1 163 061 234	1 200 848 950	1 361 212 730
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	606 311	903 846	2 139 583	3 608 843
5.11.10.70	Existencias	575 557 090	680 472 204	762 392 640	916 670 685
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	20 106 146	38 351 506	45 250 885	42 523 671
5.11.11.20	Otros activos corrientes	35 443 557	45 217 175	55 469 787	67 235 864
	Total activos corrientes	1 743 293 943	2 070 568 826	2 295 909 089	2 697 880 684
	Activos no corrientes				
5.12.10.10	Instrumentos financieros	4 592 613	7 730 201	163 257	183 129
5.12.10.20	Activos financieros para venta	1 314 868 631	1 918 619 317	2 300 550 634	2 717 515 064
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	209 193 908	214 512 011	184 880 079	178 064 620
5.12.10.40	Cuentas por cobrar entidades relacionadas	570 338	375 638	152 885	0
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas	80 967 256	110 061 027	135 636 671	148 775 246
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	260 273 967	260 273 967	260 273 967	298 112 966
5.12.10.70	Activos intangibles	149 653 924	157 605 013	164 472 911	185 852 765
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	1 257 343 369	1 360 179 417	1 478 403 630	1 671 176 569
5.12.11.10	Propiedades de inversión	1 506 616 647	1 601 517 448	1 750 673 726	1 928 060 213
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	36 625 644	41 542 773	48 292 370	51 403 041
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	12 382 245	21 109 901	21 715 938	18 288 685
	Total activos no corrientes	4 833 088 542	5 693 526 713	6 345 216 068	7 197 432 298
	TOTAL ACTIVOS	6 576 382 485	7 764 095 539	8 641 125 157	9 895 312 982

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	399 990 087	435 741 245	554 708 618	641 297 879
5.21.10.30	Acreedores comerciales	668 590 237	669 632 529	763 078 386	878 178 136
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	2 138 222	2 507 454	3 146 561	3 089 892
5.21.10.70	Provisiones	63 529 870	77 490 050	84 308 836	99 898 252
5.21.10.80	Impuesto a la renta	25 904 255	27 132 988	15 236 455	18 891 851
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	66 114 635	97 871 496	102 893 947	110 983 691
	Total pasivos corrientes	1 226 267 306	1 310 375 762	1 523 372 803	1 752 339 701
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	1 143 260 804	1 344 407 041	1 448 357 175	1 720 465 349
5.22.10.20	Obligaciones por título de deuda	1 067 141 311	1 564 232 339	1 291 587	2 300 188
5.22.10.30	Otros activos financieros	21 511 584	20 680 349	1 910 213 676	2 299 094 217
5.22.10.50	Provisiones	10 335 806	12 246 860	14 255 541	19 774 573
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos	210 995 160	208 849 852	246 097 663	252 608 535
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	1 140 334	4 410 861	23 163 667	23 744 207
	Total pasivos no corrientes	2 454 384 999	3 154 827 302	3 643 379 309	4 318 327 616
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	526 798 286	527 253 518	529 966 655	530 806 267
5.24.10.20	Sobreprecio venta acciones propias	20 984 541	26 572 387	59 607 170	67 679 807
5.24.10.30	Acciones propias en cartera	518 282 040	579 916 096	589 103 273	672 617 382
5.24.10.50	Otras reservas	-73 571 352	-13 924 990	-104 129 160	-123 136 318
5.24.10.60	Resultados acumulados	1 449 958 491	1 711 403 047	1 989 665 885	2 179 571 128
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	453 278 174	467 672 417	410 159 222	497 107 399
	Total patrimonio	2 895 730 180	3 298 892 475	3 474 373 045	3 824 645 665
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	6 576 382 485	7 764 095 539	8 641 125 157	9 895 312 982

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 39

Arica: Balance General de Empresa Terminal Puerto Arica S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	1 649 442	1 651 193	1 341 431	2 240 231
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	579 133	564 103	697 233	1 018 485
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	0	0	5 660 875	293 922
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	29 044	28 546	22 678	0
5.11.11.10	Anticipo de dividendos	0	0	0	0
5.11.11.20	Otros activos corrientes	5 142 980	8 303 916	473 256	83 753
	Total activos corrientes	7 400 599	10 547 758	8 195 473	3 636 391
	Activos no corrientes				
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	8 212 937	8 884 500	7 828 595	8 329 263
5.12.10.70	Activos intangibles	1 177	99 235	132 319	135 092
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	44 342 468	44 074 042	43 882 139	44 039 459
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	7 807 388	8 892 625	9 540 774	9 920 577
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	491 491	473 681	432 341	411 671
	Total activos no corrientes	60 855 461	62 424 083	61 816 168	62 836 062
	TOTAL ACTIVOS	68 256 060	72 971 841	70 011 641	66 472 453

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	269 918	298 943	0	0
5.21.10.30	Acreedores comerciales	41 482	73 531	87 040	37 409
5.21.10.40	Otros acreedores	0	0	5 660 875	293 922
5.21.10.50	Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5 085 222	8 067 753	0	0
5.21.10.70	Provisiones	59 709	74 537	92 426	104 341
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	0	0	328 689	383 001
	Total pasivos corrientes	5 456 331	8 514 764	6 169 030	818 673
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.30	Otros activos financieros	268 715	0	0	0
5.22.10.50	Provisiones	75 653	78 608	80 537	82 190
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	11 543 348	11 893 904	10 575 360	11 420 017
	Total pasivos no corrientes	11 887 716	11 972 512	10 655 897	11 502 207
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	58 001 164	58 001 164	58 001 164	58 001 164
5.24.10.60	Resultados acumulados	-7 947 272	-7 089 151	-6 005 665	-5 314 450
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	858 121	1 572 552	1 191 215	1 464 859
	Total patrimonio	50 912 013	52 484 565	53 186 714	54 151 573
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	68 256 060	72 971 841	70 011 641	66 472 453

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 40

Arica: Balance General de Empresa Sodimac S.A. – Activos, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Activos corrientes				
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente	7 830 294	12 840 480	21 504 533	21 016 546
5.11.10.40	Otros activos financieros	0	101 101	67 273	230 022
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar	101 860 427	118 384 801	137 956 055	135 264 917
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas	68 479 028	54 802 925	42 477 319	62 370 176
5.11.10.70	Existencias	214 368 252	221 734 342	290 076 446	263 332 322
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	99 458	2 031 151	7 373 839	1 478 433
5.11.11.20	Otros activos corrientes	1 680 370	2 427 204	3 967 744	1 443 763
	Total activos corrientes	394 317 829	412 322 004	503 423 209	485 136 179
	Activos no corrientes				
5.12.10.10	Instrumentos financieros	0	60 000	117 500	175 000
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar	985 846	401 140	260 996	341 518
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)	40 058 041	40 058 041	40 058 041	40 058 041
5.12.10.70	Activos intangibles	9 022 559	9 594 778	11 817 244	11 467 678
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos	113 976 824	131 413 714	161 171 860	165 572 337
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos	7 052 732	6 399 000	5 603 539	6 942 404
5.12.11.30	Otros activos no corrientes	0	207 666	197 814	456 573
	Total activos no corrientes	171 096 002	188 134 339	219 226 994	225 013 551
	TOTAL ACTIVOS	565 413 831	600 456 343	722 650 203	710 149 730

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Continúa.....

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito	7 655 464	53 275 803	91 154 554	22 609 575
5.21.10.30	Acreedores comerciales	143 027 236	176 050 578	190 293 717	183 548 182
5.21.10.40	Otros acreedores	0	0	0	20 390 283
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas	6 987 840	13 316 238	54 919 038	16 806 208
5.21.10.60	Dividendos por pagar	18 696 199	0	0	0
5.21.10.70	Provisiones	0	17 739 273	22 775 354	21 535 668
5.21.10.80	Impuesto a la renta	12 332 788	28 641	13 083	0
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes	0	24 441 133	24 720 639	0
5.21.20.10	Pasivos no corrientes mantenidos venta	31 995 037	0	0	0
	Total pasivos corrientes	220 694 564	284 851 666	383 876 385	264 889 916
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.30	Otros activos financieros	68 781 808	28 054 416	27 961 008	84 941 159
5.22.10.40	Cuentas por pagar entidades relacionadas	0	28 208 410	23 256 891	20 575 423
5.22.10.50	Provisiones	8 465 541	10 306 175	11 904 055	12 631 415
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes	0	0	740 600	2 542 219
	Total pasivos no corrientes	77 247 349	66 569 001	63 862 554	120 690 216
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado	261 537 005	201 537 005	201 537 005	201 537 005
5.24.10.30	Acciones propias en cartera	11 844 646	11 573 150	11 570 185	11 627 810
5.24.10.50	Otras reservas	-75 561 850	-75 074 717	-77 417 305	-76 048 264
5.24.10.60	Resultados acumulados	-9 717 733	25 171 474	54 581 032	100 519 920
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio	79 369 850	85 828 764	84 640 347	86 933 127
	Total patrimonio	267 471 918	249 035 676	274 911 264	324 569 598
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	565 413 831	600 456 343	722 650 203	710 149 730

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

ANEXO 2: Estados Resultados por empresas según ingresos y egresos

Tabla 41

Arica: Estados de Resultados de Empresa Envases del Pacifico S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	48 229 769	47 514 726	43 740 050	40 786 776
5.31.10.10	Costos de ventas	-37 458 868	-38 923 392	-37 489 231	-37 515 181
5.31.10.20	Margen bruto	10 770 901	8 591 334	6 250 819	3 271 595
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	138 209	160 156	151 523	144 430
5.31.11.10	Gastos de administración	-1 862 254	-1 836 495	-2 148 105	-1 942 023
5.31.12.10	Ingresos financieros	27 068	28 064	24 738	9 374
5.31.12.30	Gastos financieros	-404 150	-374 445	-315 519	-388 546
5.31.12.60	Diferencias de cambios	43 306	143 241	-140 675	-6 771
5.31.12.70	Corrección monetaria	17 510	38 441	22 333	7 407
5.31.12.80	Otras ganancias	-24 040	-15 045	293 178	-13 204
5.31.12.90	Otras pérdidas	-884 421	-865 948	-1 090 635	-852 818
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	7 822 129	5 869 303	3 047 657	229 444
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-1 200 788	-1 106 888	-633 751	-2 330
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	6 621 341	4 762 415	2 413 906	227 114

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 42

Arica: Estados de Resultados de Empresa Eléctrica de Arica S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	25 760 001	26 877 270	24 266 802	26 260 309
5.31.10.10	Costos de ventas	-21 462 257	-22 285 666	-18 855 329	-20 901 838
5.31.10.20	Margen bruto	4 297 744	4 591 604	5 411 473	5 358 471
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	215 524	252 173	503 469	516 739
5.31.11.10	Gastos de administración	-3 026 628	-3 014 956	-2 985 047	-3 027 809
5.31.12.10	Ingresos financieros	326 968	400 030	182 871	227 908
5.31.12.30	Gastos financieros	-479 377	-489 458	-1 158 291	-738 546
5.31.12.50	Resultado inversiones en otras sociedades	540 959	622 256	653 150	517 430
5.31.12.60	Diferencias de cambios	-55	0	0	0
5.31.12.70	Corrección monetaria	-27 442	-85 735	-25 248	-45 199
5.31.12.80	Otras ganancias	0	0	196 059	88 125
5.31.12.90	Otras pérdidas	-183 822	-119 947	0	0
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	1 663 871	2 155 967	2 778 436	2 897 119
5.31.13.10	Impuesto a la renta	39 789	-64 716	-199 123	-192 549
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	1 703 660	2 091 251	2 579 313	2 704 570

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 43

Arica: Estados de Resultados de Empresa Carozzi S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	458 323 779	479 786 948	559 533 333	577 426 480
5.31.10.10	Costos de ventas	-307 678 907	-333 349 528	-375 330 691	-381 263 992
5.31.10.20	Margen bruto	150 644 872	146 437 420	184 202 642	196 162 488
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	0	0	3 906 239	265 257
5.31.11.10	Gastos de administración	-66 888 910	-69 378 857	-87 059 636	-96 347 746
5.31.11.20	Gastos de comercialización	-23 894 684	-28 302 653	-32 775 047	-36 433 698
5.31.12.30	Gastos financieros	-8 483 462	-10 678 655	-12 799 523	-15 041 980
5.31.12.50	Resultado inversiones en otras sociedades	-1 465 180	-1 619 505	-508 109	0
5.31.12.60	Diferencias de cambios	145 693	3 264 264	-2 444 217	1 410 716
5.31.12.90	Otras pérdidas	-4 110 869	-4 768 357	-2 177 906	-1 120 091
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	45 947 460	34 953 657	50 344 443	48 894 946
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-9 078 160	-7 770 663	-10 186 221	-10 587 904
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	36 869 300	27 182 994	40 158 222	38 307 042

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 44

Arica: Estados de Resultados de Empresa Aeropuerto Chacalluta Sociedad Concesionaria S.A., 2010-13
(Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	815 010	1 012 958	1 202 776	1 398 039
5.31.10.10	Costos de ventas	-426 342	-402 300	-453 486	-528 516
5.31.10.20	Margen bruto	388 668	610 658	749 290	869 523
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	30 282	34 324	34 769	31 488
5.31.11.10	Gastos de administración	-270 664	-320 796	-363 777	-296 046
5.31.12.10	Ingresos financieros	249 876	178 795	419 053	428 982
5.31.12.30	Gastos financieros	-247 210	-230 670	-212 777	-184 635
5.31.12.80	Otras ganancias	3 582	10 669	1 762	14 051
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	154 534	282 980	628 320	863 363
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-14 577	-42 679	-94 552	-157 600
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	139 957	240 301	533 768	705 763

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 45

Arica: Estados de Resultados de Empresa Coca-Cola Embonor S.A., 2010-13 Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	294 385 855	336 571 181	380 448 773	406 035 143
5.31.10.10	Costos de ventas	-173 549 877	-218 862 430	-237 782 866	-253 978 578
5.31.10.20	Margen bruto	120 835 978	117 708 751	142 665 907	152 056 565
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	1 349 154	837 712	664 741	732 743
5.31.11.10	Gastos de administración	-18 492 737	-21 341 029	-21 650 673	-22 861 633
5.31.11.20	Gastos de comercialización	-56 080 049	-53 874 401	-72 318 264	-80 378 577
5.31.11.30	Otros ingresos	0	0	106 997	832 518
5.31.12.10	Ingresos financieros	422 648	684 559	239 338	50 125
5.31.12.30	Gastos financieros	-3 745 204	-4 099 678	-3 888 437	-5 134 434
5.31.12.50	Resultado inversiones en otras sociedades	-156 017	396 479	6 716 190	1 839 858
5.31.12.60	Diferencias de cambios	2 924 036	-1 266 514	1 410 374	-2 883 588
5.31.12.70	Corrección monetaria	-1 407 125	-2 252 429	-1 488 189	-1 189 710
5.31.12.80	Otras ganancias	1 277 584	-102 885	0	0
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	46 928 268	36 690 565	52 457 984	43 063 867
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-3 520 785	-201 378	-14 650 063	-14 215 857
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	43 407 483	36 489 187	37 807 921	28 848 010

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 46

Arica: Estados de Resultados de Empresas Copec S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	5 690 591 522	11 015 622 444	10 902 286 408	12 747 940 769
5.31.10.10	Costos de ventas	-4 590 377 746	-9 541 274 599	-9 677 138 848	-11 070 760 163
5.31.10.20	Margen bruto	1 100 213 776	1 474 347 845	1 225 147 560	1 677 180 606
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	179 347 304	262 298 552	212 788 910	228 162 950
5.31.11.10	Gastos de administración	-321 150 068	-508 989 284	-520 987 209	-615 619 124
5.31.11.20	Gastos de comercialización	-242 425 970	-390 114 134	-389 460 271	-476 929 571
5.31.11.30	Otros ingresos	0	2 328 319	518 324	-1 637 274
5.31.12.10	Ingresos financieros	16 029 027	25 460 285	22 727 757	25 084 961
5.31.12.20	Otros ingresos financieros	-5 083 220	5 407 019	1 329 551	13 582 144
5.31.12.30	Gastos financieros	-113 546 939	-158 300 134	-182 773 511	-190 244 821
5.31.12.40	Otros gastos financieros	-41 715 842	-73 247 922	-79 397 347	-139 507 142
5.31.12.50	Resultado inversiones otras sociedades	31 485 237	33 759 320	48 876 068	64 000 853
5.31.12.60	Diferencias de cambios	-2 514 210	-16 667 947	-5 340 697	-8 311 547
5.31.12.70	Corrección monetaria	-1 090 365	-7 647 732	-4 173 392	-3 128 418
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	599 548 728	648 634 186	329 255 742	572 633 617
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-114 629 342	-129 901 422	-118 092 157	-135 514 520
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	484 919 386	518 732 764	211 163 585	437 119 097

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 47

Arica: Estados de resultados de Empresa Corpesca S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	129 756 756	258 938 785	267 981 541	382 058 303
5.31.10.10	Costos de ventas	-103 698 523	-215 215 407	-234 089 960	-316 500 312
5.31.10.20	Margen bruto	26 058 233	43 723 378	33 891 580	65 557 992
5.31.10.40	Otros ingresos de operación	787 330	1 426 193	752 838	2 572 185
5.31.11.10	Gastos de administración	-8 588 032	-14 941 393	-11 751 544	-14 831 312
5.31.11.20	Gastos de comercialización	-2 842 538	-4 645 166	-12 979 153	-19 983 539
5.31.11.30	Otros ingresos	0	0	876 795	8 886 636
5.31.12.10	Ingresos financieros	258 072	411 432	0	0
5.31.12.30	Gastos financieros	-645 882	-893 261	-1 633 462	-10 319 643
5.31.12.50	Resultado inversiones en otras sociedades	1 939 520	-60 489	-100 506	86 944
5.31.12.60	Diferencias de cambios	-1 533 912	414 039	-1 300 356	-12 981 392
5.31.12.90	Otras pérdidas	-2 533 413	-6 485 919	-3 175 990	-5 795 404
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	12 899 378	18 948 813	4 580 202	13 192 467
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-2 083 310	-4 127 877	-3 910 641	-3 053 521
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	10 816 068	14 820 936	669 561	10 138 946

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 48

Arica: Estados Resultados de Empresa S.A.C.I. Falabella, 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	4 138 267 610	4 832 818 173	5 518 594 831	6 199 572 167
5.31.10.10	Costos de ventas	-2 715 904 901	-3 197 811 407	-3 696 230 983	-4 096 442 787
5.31.10.20	Margen bruto	1 422 362 709	1 635 006 766	1 822 363 848	2 103 129 380
5.31.11.10	Gastos de administración	-713 009 149	-807 831 161	-1 071 215 430	-1 232 701 217
5.31.11.20	Gastos de comercialización	-49 127 013	-64 798 253	-80 387 790	-94 649 776
5.31.11.30	Otros ingresos	56 952 913	59 262 393	53 984 152	77 145 199
5.31.12.10	Ingresos financieros	8 532 522	6 729 127	7 852 797	15 196 811
5.31.12.30	Gastos financieros	-71 407 724	-68 773 708	-79 251 945	-100 750 263
5.31.12.50	Resultado inversiones en otras sociedades	14 315 955	12 588 030	20 085 694	17 988 643
5.31.12.60	Diferencias de cambios	994 898	-3 312 886	-147 184	-12 464 437
5.31.12.70	Corrección monetaria	-23 653 446	-32 277 422	-23 374 981	-21 605 533
5.31.12.80	Otras ganancias	25 108 686	16 454 555	4 066 770	7 301 390
5.31.12.90	Otras pérdidas	-124 288 725	-171 220 273	-100 881 904	-117 722 687
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	546 781 626	581 827 168	553 094 027	640 867 510
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-93 503 452	-114 154 751	-142 934 805	-143 760 111
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	453 278 174	467 672 417	410 159 222	497 107 399

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 49

Arica: Estados de Resultados de Empresa Terminal Puerto Arica S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.10	Ingresos de la operación	2 519 508	3 166 861	3 323 187	3 755 308
5.31.10.20	Costos de ventas	-1 168 507	-1 589 342	-1 623 445	-1 454 361
5.31.10.00	Margen bruto	1 351 001	1 577 519	1 699 742	2 300 947
5.31.11.10	Gastos de administración	-538 917	-642 881	-767 216	-805 370
5.31.12.10	Ingresos financieros	32 504	93 118	120 060	117 518
5.31.12.30	Gastos financieros	-20 352	-10 638	-8 379	0
5.31.12.60	Diferencias de cambios	65 445	5 100	18 248	-6 748
5.31.12.70	Corrección monetaria	-3 965	536	0	0
5.31.12.80	Otras ganancias	0	0	15 789	23 460
5.31.12.90	Otras pérdidas	-537 758	-534 976	-535 178	-544 752
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	347 958	487 778	543 066	1 085 055
5.31.13.10	Impuesto a la renta	510 163	1 084 774	648 149	379 804
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	858 121	1 572 552	1 191 215	1 464 859

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

Tabla 50

Arica: Estados de Resultados de Empresa Sodimac S.A., 2010-13 (Miles de pesos).

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación	1 241 003 053	1 393 722 623	1 591 852 055	1 731 803 570
5.31.10.10	Costos de ventas	-881 438 551	-992 215 111	-1 133 748 192	-1 219 403 306
5.31.10.20	Margen bruto	359 564 502	401 507 512	458 103 863	512 400 264
5.31.11.10	Gastos de administración	-193 435 851	-217 838 061	-293 318 734	-333 309 161
5.31.11.20	Gastos de comercialización	-34 334 203	-41 332 069	-30 002 449	-35 498 221
5.31.12.10	Ingresos financieros	1 696 241	3 635 070	2 393 153	4 849 183
5.31.12.30	Gastos financieros	-6 490 358	-5 213 344	-9 739 528	-7 761 471
5.31.12.60	Diferencias de cambios	3 031 931	-2 849 179	3 031 049	-2 789 936
5.31.12.70	Corrección monetaria	-1 219 269	-2 434 438	-1 618 029	-2 065 128
5.31.12.80	Otras ganancias	-2 432 950	9 084 621	797 862	1 491 487
5.31.12.90	Otras pérdidas	-32 387 823	-38 112 352	-25 803 009	-29 666 339
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta	93 992 220	106 447 760	103 844 178	107 650 678
5.31.13.10	Impuesto a la renta	-14 622 370	-20 618 996	-19 203 831	-20 717 551
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio	79 369 850	85 828 764	84 640 347	86 933 127

Fuente: Superintendencia de valores y seguros de Chile (SVS).

ANEXO 3: Valor estimado de cuentas del Balance y Estados de Resultados año 2014.

Tabla 51

Arica: Balance General de Empresa Envases del Pacifico S.A. – Valor estimado de activos, pasivos y patrimonio, 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estandar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	184 534	142 335	260 776
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	10 691 232	1 052 074	10 534 788
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	358 498	65 934	376 881
Existencias	8 455 554	738 381	8 946 719
Impuestos por recuperar	374 248	131 451	461 478
Otros activos corrientes	296 036	76 227	321 120
Total activos corrientes			20 901 761
Activos no corrientes			
Deudores ventas y cuentas por cobrar	453 064	41 857	496 098
Plusvalía comprada (Goodwill)	873 358	0	873 358
Activos intangibles	957 487	503 857	938 188
Propiedad, planta y equipos	34 781 625	3 873 445	31 600 947
Otros activos no corrientes	15 480	13 520	19 961
Total activos no corrientes			33 928 552
TOTAL ACTIVOS			54 830 313
Pasivos corrientes y no corrientes			19 850 689
Patrimonio			
Capital pagado	32 338 507	0	32 338 507
Acciones propias en cartera	275	249	128
Otras reservas	-447 086	459 967	-435 747
Resultados acumulados	403 410	1 862 081	969 814
Utilidad (pérdida) del ejercicio	3 506 194	2 409 756	2 106 921
Total patrimonio			34 979 623
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			54 830 313

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 52

Arica: Estados de Resultados de Empresa Envases del
Pacífico S.A. – Valor estimado, 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Mediana	Desviación estandar	Valor estimado
Ingresos de la operación	45 067 830	3 003 148	47 824 683
Costos de ventas	-1	0	-42 724 237
Margen bruto			5 100 447
Otros ingresos de operación	148 580	8 177	148 819
Gastos de administración	0	0	-1 715 939
Ingresos financieros	22 311	7 566	13 148
Gastos financieros	-370 665	33 527	-352 494
Diferencias de cambios	9 775	102 282	30 773
Corrección monetaria	21 423	11 205	30 153
Otras ganancias	60 222	134 560	136 055
Otras pérdidas	-923 456	97 172	-757 310
Resultado antes de Impuesto a la renta			2 633 652
Impuesto a la renta			-526 730
Utilidad (pérdida) del ejercicio			2 106 921

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 53

Arica: Balance General de Empresa Eléctrica de Arica S.A. –
valor estimado de Activos, Pasivos y Patrimonio, 2014
(Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	309 629	75 806	302 592
Deudores venta y otras cuentas cobrar	6 529 002	2 002 587	6 684 940
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	2 325 199	553 190	2 859 082
Existencias	11 226	7 274	9 293
Impuestos por recuperar	384 623	186 135	425 379
Otros activos corrientes	20 903	4 240	22 573
Total activos corrientes			10 303 860
Activos no corrientes			
Deudores ventas y cuentas por cobrar	125 430	29 160	87 169
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	549	951	761
Inversiones en otras empresas	6 429 043	184 857	6 275 513
Plusvalía comprada (Goodwill)	362 644	0	362 644
Activos intangibles	33 484	9 861	26 738
Propiedad, planta y equipos	19 978 457	566 703	19 674 093
Propiedades de inversión	1 305 323	290 658	1 335 785
Total activos no corrientes			27 762 702
TOTAL ACTIVOS			38 066 563
Pasivos corrientes y no corrientes			16 677 775
Patrimonio			
Capital pagado	7 959 955	0	7 959 955
Sobreprecio venta acciones propias	113 232	0	113 232
Otras reservas	5 838 942	240 297	5 869 851
Resultados acumulados	4 894 065	664 489	5 363 475
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2 269 699	399 130	2 082 274
Total patrimonio			21 388 787
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			38 066 563

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 54

Arica: Estados de Resultados de Empresa eléctrica de Arica
S.A. – Valor estimado, 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	25 791 096	964 932	25 484 221
Costos de ventas	-1	0	-20 421 810
Margen bruto			5 062 411
Otros ingresos de operación	371 976	138 813	592 458
Gastos de administración	0	0	-2 903 385
Ingresos financieros	284 444	84 679	346 360
Gastos financieros	-716 418	275 427	-992 190
Resultado inversiones en otras sociedades	583 449	55 965	553 533
Diferencias de cambios	-14	24	-5
Corrección monetaria	-45 906	24 262	-34 486
Otras ganancias	71 046	80 646	118 607
Otras pérdidas	-75 942	79 229	-140 458
Resultado antes de Impuesto a la renta			2 602 843
Impuesto a la renta			-520 569
Utilidad (pérdida) del ejercicio			2 082 274

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 55

Arica: Balance General de Empresa Carozzi S.A. – Valor estimado Activos, Pasivos y Patrimonio año 2014
(Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	10 605 654	4 767 262	9 301 042
Activos financieros disponibles venta	2 944 546	4 683 868	3 506 647
Otros activos financieros	1 502 903	1 461 392	2 486 629
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	130 705 557	13 869 522	143 543 573
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	10 453 507	3 475 140	9 719 512
Existencias	91 827 885	15 855 875	86 387 425
Activos biológicos	0	0	0
Impuestos por recuperar	5 959 269	3 473 238	7 144 499
Otros activos corrientes	1 418 058	838 640	1 152 115
Total activos corrientes			263 241 442
Activos no corrientes			
Inversiones en otras empresas	932 349	1 378 954	846 214
Plusvalía comprada (Goodwill)	9 090 426	15 745 079	0
Activos intangibles	91 832 408	25 430 305	97 476 746
Propiedad, planta y equipos	290 394 496	75 739 771	317 333 838
Activos por impuestos diferidos	4 175 114	877 285	4 140 869
Total activos no corrientes			419 797 667
TOTAL ACTIVOS			683 039 109
Pasivos corrientes y no corrientes			285 426 380
Total patrimonio			397 612 729
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			683 039 109

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 56

Arica: Estados de Resultados de Empresa Carozzi S.A. –
Valor estimado año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	518 767 635	50 684 455	481 796 854
Costos de ventas	-1	0	-321 993 238
Margen bruto			159 803 615
Otros ingresos de operación	1 042 874	1 656 708	2 005 741
Gastos de administración	0	0	-73 427 492
Gastos de comercialización	0	0	-26 530 753
Gastos financieros	-11 750 905	2 437 041	-13 086 982
Resultado inversiones en otras sociedades	-898 199	670 947	-869 986
Diferencias de cambios	594 114	2 075 396	1 468 772
Otras pérdidas	-3 044 306	1 463 144	-2 934 186
Resultado antes de Impuesto a la renta			46 428 730
Impuesto a la renta			-9 285 746
Utilidad (pérdida) del ejercicio			37 142 984

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 57

Arica: Balance General Aeropuerto Chacalluta Sociedad
 Concesionaria S.A. Valor estimado de Activos, Pasivos
 y Patrimonio año 2014
 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	26 158	23 418	38 849
Otros activos financieros	827 534	214 507	985 792
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	697 918	90 768	805 349
Impuestos por recuperar	641 819	1 101 209	1 630 994
Otros activos corrientes	10 455	859	10 253
Total activos corrientes			3 471 238
Activos no corrientes			
Deudores ventas y cuentas por cobrar	3 916 017	636 046	3 559 036
Activos intangibles	950 196	170 371	1 125 135
Propiedad, planta y equipos	21 999	16 899	32 326
Activos por impuestos diferidos	55 482	96 098	144 114
Total activos no corrientes			4 860 610
TOTAL ACTIVOS			8 331 848
Pasivos corrientes y no corrientes			6 289 547
Patrimonio			
Capital pagado	2 626 519	519 125	1 727 369
Otras reservas	30 684	38 359	37 249
Resultados acumulados	-568 248	728 427	-278 884
Utilidad (pérdida) del ejercicio	322 799	224 017	556 567
Total patrimonio			2 042 301
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			8 331 848

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 58

Arica: Estados de Resultado de Chacalluta Sociedad
Concesionaria S.A. – Valor estimado año 2014 (Miles
de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	1 107 196	216 783	1 493 496
Costos de ventas	0	0	-680 123
Margen bruto			813 373
Otros ingresos de operación	32 716	1 886	29 699
Gastos de administración	0	0	-367 758
Ingresos financieros	319 177	107 868	443 114
Gastos financieros	-218 823	23 192	-227 959
Otras ganancias	7 516	5 031	5 239
Resultado antes de Impuesto a la renta			695 709
Impuesto a la renta			-139 142
Utilidad (pérdida) del ejercicio			556 567

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 59

Arica: Balance General de Empresa Coca-Cola Embonor S.A.
– Valor estimado de Activos, Pasivos y Patrimonio año
2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	22 983 749	4 801 246	25 569 054
Otros activos financieros	3 097 960	3 137 133	3 088 260
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	39 207 415	4 659 431	37 455 425
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	414 824	312 810	489 107
Existencias	26 450 538	6 992 576	32 923 330
Impuestos por recuperar	3 388 413	775 373	2 935 165
Otros activos corrientes	4 858 571	2 935 342	4 432 141
Total activos corrientes			106 892 481
Activos no corrientes			
Activos financieros para venta	9 476	16 412	17 240
Deudores ventas y cuentas por cobrar	8 924	5 250	7 545
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	420 734	728 732	708 747
Inversiones en otras empresas	21 947 213	14 882 003	33 508 413
Plusvalía comprada (Goodwill)	144 793 003	315 467	144 817 893
Activos intangibles	1 387 807	1 254 680	321 364
Propiedad, planta y equipos	152 276 064	20 191 286	142 159 804
Activos por impuestos diferidos	50 820 026	6 023 690	45 374 672
Otros activos no corrientes	412 982	86 193	437 170
Total activos no corrientes			367 352 848
TOTAL ACTIVOS			474 245 330
Pasivos corrientes y no corrientes			177 299 653
Patrimonio			
Capital pagado	160 519 729	0	160 519 729
Reservas por ajuste de valor	8 349	667	9 274
Otras reservas	-7 836 571	3 607 227	-3 947 300
Resultados acumulados	85 603 287	14 098 969	102 711 671
Utilidad (pérdida) del ejercicio	36 638 150	5 193 763	37 652 302
Total patrimonio			296 945 677
TOTAL PASIVOS			474 245 330

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 60

Arica: Estados de Resultados de Empresa Coca-Cola Embonor S.A. –
 Valor estimado año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	354 360 238	42 615 386	323 275 281
Costos de ventas	-1	0	-197 952 627
Margen bruto			125 322 654
Otros ingresos de operación	896 088	268 738	1 283 277
Gastos de administración	0	0	-19 251 062
Gastos de comercialización	0	0	-55 939 984
Otros ingresos	234 879	347 801	279 791
Ingresos financieros	349 168	234 188	404 032
Gastos financieros	-4 216 938	544 517	-4 515 463
Resultado inversiones otras sociedades	2 199 128	2 707 821	2 292 443
Diferencias de cambios	46 077	2 261 072	-1 195 993
Corrección monetaria	-1 584 363	400 851	-1 710 765
Otras ganancias	293 675	569 611	96 449
Resultado antes de Impuesto a la renta			47 065 378
Impuesto a la renta			-9 413 076
Utilidad (pérdida) del ejercicio			37 652 302

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 61

Arica: Balance General de Empresas Copec S.A. – Valor estimado
Activos, Pasivos y Patrimonio, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	697 919 802	104 836 630	632 892 273
Otros activos financieros	60 802 356	20 292 037	58 129 042
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	910 082 169	61 225 279	995 924 956
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	80 549 082	24 466 148	86 780 021
Existencias	731 063 214	104 955 390	694 624 825
Activos biológicos	144 550 751	12 859 590	135 356 394
Impuestos por recuperar	46 650 087	10 493 615	52 902 265
Otros activos corrientes	260 884 765	80 493 913	240 520 474
Total activos corrientes			2 897 130 249
Activos no corrientes			
Instrumentos financieros	27 349 499	12 423 585	31 064 758
Deudores ventas y cuentas por cobrar	21 029 460	14 155 931	27 002 815
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	1 905 710	1 214 690	2 393 924
Inversiones en otras empresas	578 984 288	116 360 562	623 832 198
Plusvalía comprada (Goodwill)	95 164 512	15 237 277	75 417 154
Activos intangibles	435 014 807	79 097 269	438 859 465
Propiedad, planta y equipos	4 473 274 709	613 216 336	4 617 847 151
Activos biológicos	1 763 081 375	106 094 497	1 816 813 097
Propiedades de inversión	44 700 265	18 098 608	42 314 767
Activos por impuestos diferidos	111 749 705	21 425 751	113 783 507
Otros activos no corrientes	59 314 225	19 931 590	70 781 031
Total activos no corrientes			7 860 109 868
TOTAL ACTIVOS			10 757 240 116
Pasivos corrientes y no corrientes			4 725 314 732
Patrimonio			
Capital pagado	341 717 362	17 043 537	359 359 069
Acciones propias en cartera	447 192 670	60 852 728	423 440 411
Otras reservas	156 944 845	146 813 140	59 824 542
Resultados acumulados	4 016 780 371	414 661 986	4 530 268 885
Utilidad (pérdida) del ejercicio	412 983 708	120 074 439	659 032 478
Total patrimonio			6 031 925 384
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			10 757 240 116

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 62

Arica: Estados de Resultados de Empresas Copec S.A. – Valor estimado, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	10 089 110 286	2 642 727 144	11 713 297 795
Costos de ventas	-1	0	-9 857 235 682
Margen bruto			1 856 062 113
Otros ingresos de operación	220 649 429	29 827 654	195 120 427
Gastos de administración	0	0	-576 546 934
Gastos de comercialización	0	0	-460 402 219
Otros ingresos	302 342	1 414 633	981 331
Ingresos financieros	22 325 507	3 783 150	25 476 097
Otros ingresos financieros	3 808 874	6 769 181	6 865 005
Gastos financieros	-161 216 351	29 950 962	-166 175 676
Otros gastos financieros	-83 467 063	35 371 770	-95 677 142
Resultado inversiones en otras sociedades	44 530 369	13 078 377	51 129 493
Diferencias de cambios	-8 208 601	5 296 747	-8 726 575
Corrección monetaria	-4 009 977	2 374 934	-4 315 324
Resultado antes de Impuesto a la renta			823 790 597
Impuesto a la renta			-164 758 119
Utilidad (pérdida) del ejercicio			659 032 478

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 63

Arica: Balance General de Empresa Corpesca S.A. – Valor estimado de Activos, Pasivos y Patrimonio, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	12 499 904	4 540 147	13 256 864
Otros activos financieros	445 303	771 287	483 852
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	57 680 202	13 485 745	63 593 734
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	1 368 130	1 111 636	1 462 264
Existencias	69 223 409	22 251 716	78 148 020
Impuestos por recuperar	3 257 384	3 255 341	3 330 861
Otros activos corrientes	3 208 840	315 683	3 777 643
Total activos corrientes			164 053 239
Activos no corrientes			
Instrumentos financieros	3 304 709	1 466 906	3 915 373
Deudores ventas y cuentas por cobrar	289 901	502 124	534 188
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	2 966 032	2 481 086	3 581 243
Inversiones en otras empresas	10 258 334	1 704 937	12 575 801
Plusvalía comprada (Goodwill)	6 445 522	11 163 971	12 655 274
Activos intangibles	4 072 050	5 688 429	6 187 020
Propiedad, planta y equipos	203 633 325	34 810 968	238 517 190
Activos por impuestos diferidos	4 398 172	2 987 975	10 927 420
Otros activos no corrientes	274 829	444 604	323 282
Total activos no corrientes			289 216 791
TOTAL ACTIVOS			453 270 030
Pasivos corrientes y no corrientes			208 625 645
Patrimonio			
Capital pagado	187 182 686	9 335 946	196 846 292
Acciones propias en cartera	9 931 887	9 106 751	10 168 364
Otras reservas	-1 591 317	2 180 420	-3 434 299
Resultados acumulados	27 232 495	4 226 823	27 431 668
Utilidad (pérdida) del ejercicio	9 111 378	5 191 945	13 632 360
Total patrimonio			244 644 385
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO			453 270 030

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 64

Arica: Estados de Resultados de Empresa Corpesca S.A. – Valor estimado año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	259 683 846	89 339 190	330 995 815
Costos de ventas	-1	0	-275 259 775
Margen bruto			55 736 040
Otros ingresos de operación	1 384 637	736 197	1 018 683
Gastos de administración	0	0	-18 429 021
Gastos de comercialización	0	0	-8 810 042
Otros ingresos	2 440 858	3 738 647	3 234 008
Ingresos financieros	167 376	175 939	234 849
Gastos financieros	-3 373 062	4 027 037	-5 457 117
Resultado inversiones en otras sociedades	466 367	853 385	160 421
Diferencias de cambios	-3 850 405	5 325 159	-6 914 775
Otras pérdidas	-4 497 682	1 676 484	-3 732 596
Resultado antes de Impuesto a la renta			17 040 450
Impuesto a la renta			-3 408 090
Utilidad (pérdida) del ejercicio			13 632 360

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 65

Arica: Balance General de Empresa S.A.C.I. Falabella – Valor estimado de Activos, Pasivos y Patrimonio año 2014, (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	178 142 520	64 437 010	334 341 520
Activos financieros disponibles venta	1 225 518	2 122 659	2 176 975
Otros activos financieros	23 247 500	6 487 770	26 565 499
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	1 176 310 150	135 515 805	1 164 587 395
Cuentas cobrar entidades relacionadas	1 814 646	1 184 732	2 126 499
Existencias	733 773 155	124 643 387	792 165 062
Impuestos por recuperar	36 558 052	9 811 163	38 987 445
Otros activos corrientes	50 841 596	11 820 807	61 656 147
Total activos corrientes			2 422 606 543
Activos no corrientes			
Instrumentos financieros	3 167 300	3 193 005	848 418
Activos financieros para venta	2 062 888 412	516 082 975	2 873 515 580
Deudores ventas y cuentas por cobrar	196 662 655	15 494 740	225 126 281
Cuentas cobrar entidades relacionadas	274 715	216 731	295 759
Inversiones en otras empresas	118 860 050	25 930 969	120 289 004
Plusvalía comprada (Goodwill)	269 733 717	16 384 767	238 135 280
Activos intangibles	164 396 153	13 452 184	177 833 185
Propiedad, planta y equipos	1 441 775 746	153 817 751	1 648 647 233
Propiedades de inversión	1 696 717 009	159 398 957	1 831 735 180
Activos por impuestos diferidos	44 465 957	5 761 512	46 926 068
Otros activos no corrientes	18 374 192	3 693 308	19 703 455
Total activos no corrientes			7 183 055 446
TOTAL ACTIVOS			9 605 661 989
Pasivos corrientes y no corrientes			5 726 162 267
Patrimonio			
Capital pagado	528 706 182	1 713 873	530 806 267
Sobreprecio venta acciones propias	43 710 976	20 232 498	54 041 717
Acciones propias en cartera	589 979 698	54 935 383	636 125 759
Otras reservas	-78 690 455	41 362 220	-83 050 453
Resultados acumulados	1 832 649 638	276 659 480	2 201 762 591
Utilidad (pérdida) del ejercicio	457 054 303	31 346 462	539 813 841
Total patrimonio			3 879 499 723
TOTAL PASIVOS			9 605 661 989

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 66

Arica: Estados de Resultados de Empresa S.A.C.I. Falabella – Valor estimado año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	5 172 313	768 062	5 677 672 973
	195	352	
Costos de ventas	-1	0	-3 734 728
			725
Margen bruto			1 942 944 247
Gastos de administración	0	0	-1 034 862
			098
Gastos de comercialización	0	0	-80 872 880
Otros ingresos	61 836 164	9 034 532	67 962 153
Ingresos financieros	9 577 814	3 307 433	8 096 846
Gastos financieros	-80 045 910	12 559 672	-91 559 189
Resultado inversiones otras sociedades	16 244 581	2 953 213	13 568 008
Diferencias de cambios	-3 732 402	5 282 650	-7 459 558
Corrección monetaria	-25 227 846	4 145 163	-23 818 917
Otras ganancias	13 232 850	8 225 176	10 498 464
Otras pérdidas	-128 528 39	26 084 780	-129 729 777
Resultado antes de Impuesto a la renta			674 767 301
Impuesto a la renta			-134 953 460
Utilidad (pérdida) del ejercicio			539 813 841

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 67

Arica: Balance General de Empresa Terminal Puerto Arica S.A. –
Activos, Pasivos y Patrimonio, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	1 720 574	325 448	1 957 926
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	714 739	182 790	772 726
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	1 488 699	2 411 794	2 132 853
Impuestos por recuperar	20 067	11 853	23 681
Anticipo de dividendos	0	0	0
Otros activos corrientes	3 500 976	3 413 536	1 446 615
Total activos corrientes			6 333 801
Activos no corrientes			
Deudores ventas y cuentas por cobrar	8 313 824	378 000	7 765 986
Activos intangibles	91 956	54 276	152 807
Propiedad, planta y equipos	44 084 527	165 556	44 164 026
Activos por impuestos diferidos	9 040 341	801 131	8 006 191
Otros activos no corrientes	452 296	31 789	488 549
Total activos no corrientes			60 577 559
TOTAL ACTIVOS			66 911 360
Pasivos corrientes y no corrientes			14 562 946
Patrimonio			
Capital pagado	58 001 164	0	58 001 164
Resultados acumulados	-6 589 135	1 007 449	-6 864 671
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1 271 687	276 291	1 211 921
Total patrimonio			52 348 414
TOTAL PASIVOS			66 911 360

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 68

Arica: Estados de resultados Empresa Terminal Puerto Arica S.A. –
Valor estimado, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	3 191 216	443 678	3 636 674
Costos de ventas	0	0	-1 400 873
Margen bruto			2 235 801
Gastos de administración	0	0	-801 590
Ingresos financieros	90 800	35 263	104 045
Gastos financieros	-9 842	7 247	-6 343
Diferencias de cambios	20 511	27 408	17 967
Corrección monetaria	-857	1 808	-1 257
Otras ganancias	9 812	10 180	15 843
Otras pérdidas	-538 166	3 957	-538 690
Resultado antes de Impuesto a la renta			1 025 777
Impuesto a la renta			205 155
Utilidad (pérdida) del ejercicio			1 230 933

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 69

Arica: Balance General de Empresa Sodimac S.A. – Valor estimado
Activos, Pasivos y Patrimonio, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Activos corrientes			
Efectivo y efectivo equivalente	15 797 963	5 745 194	22 568 431
Otros activos financieros	99 599	83 632	117 163
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	123 366 550	14 506 515	124 055 623
Cuentas cobrar a entidades relacionadas	57 032 362	9 699 718	52 511 521
Existencias	247 377 841	30 923 043	263 018 345
Impuestos por recuperar	2 745 720	2 763 097	1 604 090
Otros activos corrientes	2 379 770	986 050	2 341 829
Total activos corrientes			466 217 001
Activos no corrientes			
Instrumentos financieros	88 125	65 129	139 929
Deudores ventas y cuentas por cobrar	497 375	286 370	538 737
Plusvalía comprada (Goodwill)	40 058 041	0	40 058 041
Activos intangibles	10 475 565	1 190 735	11 016 113
Propiedad, planta y equipos	143 033 684	21 309 089	163 137 589
Activos por impuestos diferidos	6 499 419	573 384	7 199 283
Otros activos no corrientes	215 513	161 965	326 033
Total activos no corrientes			222 415 726
TOTAL ACTIVOS			688 632 727
Pasivos corrientes y no corrientes			414 798 232
Patrimonio			
Capital pagado	216 537 005	25 980 762	201 537 005
Acciones propias en cartera	11 653 948	112 465	11 716 335
Otras reservas	-76 025 534	874 157	-77 000 169
Resultados acumulados	42 638 673	40 432 521	53 640 253
Utilidad (pérdida) del ejercicio	84 193 022	2 900 298	83 941 071
Total patrimonio			273 834 495
TOTAL PASIVOS			688 632 727

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 70

Arica: Estados de resultados Empresa Sodimac S.A. – Valor estimado, año 2014 (Miles de pesos).

Cuentas	Promedio	Desviación estándar	Valor estimado
Ingresos de la operación	1 489 595	187 156	1 510 136 099
	325	997	
Costos de ventas	-1	0	-1 066 355 636
Margen bruto			443 780 463
Gastos de administración	0	0	-285 249 424
Gastos de comercialización	0	0	-23 220 606
Ingresos financieros	3 143 412	1 205 049	4 087 864
Gastos financieros	-7 301 175	1 671 369	-6 877 220
Diferencias de cambios	105 966	2 925 599	-1 762 332
Corrección monetaria	-1 834 216	457 844	-1 531 482
Otras ganancias	2 235 255	4 222 714	3 340 706
Otras pérdidas	-31 492 381	4 481 328	-27 641 630
Resultado antes de Impuesto a la renta			104 926 339
Impuesto a la renta			-20 985 268
Utilidad (pérdida) del ejercicio			83 941 071

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 4: Suma de dígitos aleatorios de las cuentas del Balance General por empresas.

Tabla 71

Arica: Suma de dígitos aleatorios del balance general por empresas.

Cuentas	Empresas			
	Edelpa	Emelari	Carozzi	Chacalluta
Efectivo y efectivo equivalente	6,535 653	5,907 171	5,726 339	6,541 928
Activos financieros disponibles ventas	5,589 843	6,457 293	6,120 008	5,910 756
Otros activos financieros	6,709 429	6,060 575	6,673 144	6,737 778
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	5,851 299	6,077 868	6,925 628	7,183 575
Cuentas cobrar entidades relacionadas	6,278 810	6,965 100	5,788 787	5,577 722
Existencias	6,665 193	5,734 317	5,656 880	5,572 108
Activos biológicos	5,804 603	6,320 588	5,363 315	6,411 249
Impuestos por recuperar	6,663 596	6,218 961	6,341 246	6,898 263
Anticipo de dividendos	6,422 330	5,332 784	7,330 421	7,038 360
Otros activos corrientes	6,329 060	6,393 834	5,682 888	5,765 715
Instrumentos financieros	5,850 503	6,671 506	6,908 965	4,378 722
Activos financieros para venta	4,947 492	4,937 155	6,851 582	4,329 960
Deudores ventas y cuentas por cobrar	7,028 126	4,687 896	5,435 673	5,438 750
Cuentas cobrar entidades relacionadas	5,644 314	6,222 670	7,081 905	5,589 501
Inversiones en otras empresas	6,081 909	5,169 470	5,937 536	4,731 249
Plusvalía comprada (Goodwill)	6,261 843	5,561 957	6,026 471	4,856 088
Activos intangibles	5,961 697	5,315 912	6,221 953	7,026 811
Propiedad, planta y equipos	5,178 850	5,462 922	6,355 683	6,611 167
Activos biológicos	5,950 286	5,384 913	7,694 289	5,111 096
Propiedades de inversión	6,450 718	6,104 804	5,458 197	6,967 041
Activos por impuestos diferidos	6,537 574	4,039 501	5,960 966	6,922 308
Otros activos no corrientes	6,331 449	7,069 732	4,962 179	6,723 092
Sobreprecio venta acciones propias	3,506 573	5,197 377	5,874 910	4,905 654
Acciones propias en cartera	5,412 626	6,564 042	6,553 878	6,492 733
Reservas por ajuste de valor	5,955 407	5,381 113	6,002 570	6,823 817
Resultados acumulados	6,304 178	6,706 423	5,283 363	6,397 245
Dividendos	4,571 234	7,245 725	5,974 395	5,749 457

Continúa.....

Cuentas	Empresas		
	Cocacola	Copec	Corpesca
Efectivo y efectivo equivalente	6,538 466	5,379 725	6,166 726
Activos financieros disponibles ventas	6,766 829	8,052 666	5,559 153
Otros activos financieros	5,996 908	5,868 258	6,049 981
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	5,623 991	7,402 081	6,438 502
Cuentas cobrar entidades relacionadas	6,237 468	6,254 676	6,084 681
Existencias	6,925 666	5,652 820	6,401 075
Activos biológicos	6,345 245	5,285 019	7,324 723
Impuestos por recuperar	5,415 445	6,595 808	6,022 571
Anticipo de dividendos	5,457 257	5,817 991	8,609 307
Otros activos corrientes	5,854 726	5,747 008	7,801 820
Instrumentos financieros	4,519 414	6,299 049	6,416 294
Activos financieros para venta	6,473 097	7,805 669	5,700 547
Deudores ventas y cuentas por cobrar	5,737 470	6,421 968	6,486 507
Cuentas cobrar entidades relacionadas	6,395 225	6,401 924	6,247 960
Inversiones en otras empresas	6,776 858	6,385 422	7,359 268
Plusvalía comprada (Goodwill)	6,078 900	4,704 010	6,556 232
Activos intangibles	5,150 028	6,048 607	6,371 802
Propiedad, planta y equipos	5,498 979	6,235 761	7,002 094
Activos biológicos	5,983 244	6,506 452	4,935 053
Propiedades de inversión	7,144 781	5,868 194	6,815 335
Activos por impuestos diferidos	5,096 010	6,094 923	8,185 175
Otros activos no corrientes	6,280 622	6,575 308	6,108 980
Sobreprecio venta acciones propias	7,129 875	5,602 275	6,474 320
Acciones propias en cartera	5,878 813	5,609 676	6,025 967
Reservas por ajuste de valor	7,387 124	6,966 645	7,673 185
Resultados acumulados	7,213 449	7,238 330	6,047 121
Dividendos	5,652 718	7,485 557	5,661 070

Continúa.....

Cuentas	Empresas		
	Falabella	Puerto Arica	Sodimac
Efectivo y efectivo equivalente	8,424 057	6,729 307	7,178 458
Activos financieros disponibles ventas	6,448 239	6,533 860	4,819 579
Otros activos financieros	6,511 424	6,179 092	6,210 013
Deudores ventas y otras cuentas cobrar	5,913 495	6,317 236	6,047 501
Cuentas cobrar entidades relacionadas	6,263 227	6,267 085	5,533 920
Existencias	6,468 472	7,370 217	6,505 788
Activos biológicos	5,899 427	6,706 642	4,826 454
Impuestos por recuperar	6,247 615	6,304 927	5,586 829
Anticipo de dividendos	6,399 330	5,960 945	5,968 162
Otros activos corrientes	6,914 874	5,398 172	5,961 522
Instrumentos financieros	5,273 762	7,016 405	6,795 406
Activos financieros para venta	7,570 730	5,450 975	6,602 381
Deudores ventas y cuentas por cobrar	7,836 986	4,550 691	6,144 437
Cuentas cobrar entidades relacionadas	6,097 098	7,224 736	8,671 946
Inversiones en otras empresas	6,055 106	4,304 622	5,107 499
Plusvalía comprada (Goodwill)	4,071 475	5,294 352	3,911 254
Activos intangibles	6,998 874	7,121 137	6,453 962
Propiedad, planta y equipos	7,344 913	6,480 194	6,943 443
Activos biológicos	6,472 703	6,099 220	6,333 211
Propiedades de inversión	6,847 046	4,985 029	6,809 356
Activos por impuestos diferidos	6,426 991	4,709 137	7,220 587
Otros activos no corrientes	6,359 911	7,140 428	6,682 365
Sobreprecio venta acciones propias	6,510 601	6,914 724	5,248 005
Acciones propias en cartera	6,840 006	8,580 140	6,554 722
Reservas por ajuste de valor	5,437 812	6,093 654	5,166 549
Resultados acumulados	7,334 178	5,726 501	6,272 097
Dividendos	3,974 795	4,778 998	5,926 088

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO 4: Suma de dígitos aleatorios de las cuentas del Estado de Resultados por empresas.

Tabla 72

Arica: Suma de k dígitos aleatorios de los estados resultados por empresas.

Cuentas	Empresas				
	Edelpa	Emelari	Carozzi	Chacalluta	Cocacola
Ingresos de la operación	6,917 988	5,681 973	5,270 570	7,781 972	5,270 570
Costos de ventas	5,046 009	6,319 543	6,473 393	5,398 140	6,473 393
Otros ingresos de operación	6,029 328	7,588 330	6,581 193	4,400 566	7,440 770
Gastos de administración	7,556 406	6,775 378	6,094 726	6,951 156	6,094 726
Gastos de comercialización	5,855 989	7,217 889	6,798 850	8,226 852	6,798 850
Otros ingresos	6,912 037	4,544 448	5,536 008	6,086 114	6,129 131
Ingresos financieros	4,788 982	6,731 182	6,234 275	7,148 972	6,234 275
Otros ingresos financieros	5,545 248	6,857 317	5,670 723	8,396 276	5,670 723
Gastos financieros	6,541 968	4,998 747	5,451 763	5,606 064	5,451 763
Otros gastos financieros	5,405 225	6,299 330	5,217 257	6,033 814	5,217 257
Resultado inversiones otras sociedades	6,920 340	5,465 447	6,042 048	6,005 792	6,034 461
Diferencias de cambios	6,205 292	6,363 040	6,421 442	5,694 547	5,450 672
Corrección monetaria	5,813 838	6,470 690	5,684 666	6,855 135	5,684 666
Otras ganancias	6,563 563	6,589 745	5,653 754	5,547 466	5,653 754
Otras pérdidas	5,935 342	5,185 705	6,075 263	5,748 335	6,198 561

Continúa.....

Cuentas	Empresas				
	Copec	Corpesca	Falabella	Puerto Arica	Sodimac
Ingresos de la operación	4,479 083	6,798 216	6,657 967	7,004 013	6,109 752
Costos de ventas	6,516 427	6,054 833	6,891 561	7,694 573	7,071 303
Otros ingresos de operación	5,144 116	5,502 913	5,411 799	6,239 509	6,320 499
Gastos de administración	6,115 320	5,628 837	6,061 098	5,511 448	4,983 675
Gastos de comercialización	5,473 066	6,555 696	5,637 763	5,662 458	7,916 701
Otros ingresos	6,479 975	6,212 149	6,678 064	5,227 653	7,110 256
Ingresos financieros	6,832 795	6,383 501	5,552 230	6,375 617	6,783 746
Otros ingresos financieros	6,451 477	6,386 160	4,726 305	6,778 121	7,477 424
Gastos financieros	5,834 419	5,482 484	5,083 314	6,482 809	6,253 658
Otros gastos financieros	5,654 807	8,367 785	5,902 300	5,022 030	6,094 217
Resultado inversiones otras sociedades	6,504 583	5,641 491	5,093 674	4,510 140	6,584 741
Diferencias de cambios	5,902 209	5,424 549	5,294 454	5,907 187	5,361 396
Corrección monetaria	5,871 429	5,089 643	6,339 897	5,778 959	6,661 217
Otras ganancias	5,996 558	4,524 041	5,667 559	6,592 441	6,261 787
Otras pérdidas	4,201 182	6,456 363	5,953 943	5,867 509	6,859 288

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 5: Instrumento de recolección de datos.

TABLA 73

Balance general de las empresas.

ACTIVOS

		Año			
Código	Cuentas	2 010	2 011	2 012	2 013
Activos corrientes					
5.11.10.10	Efectivo y efectivo equivalente				
5.11.10.40	Otros activos financieros				
5.11.10.50	Deudores por venta y otras cuentas cobrar				
5.11.10.60	Cuentas cobrar a entidades relacionadas				
5.11.10.70	Existencias				
5.11.10.90	Impuestos por recuperar				
5.11.11.20	Otros activos corrientes				
Total activos corrientes					
Activos no corrientes					
5.12.10.20	Activos financieros para venta				
5.12.10.30	Deudores por ventas y cuentas por cobrar				
5.12.10.40	Cuentas por cobrar a entidades relacionadas				
5.12.10.50	Inversiones en otras empresas				
5.12.10.60	Plusvalía comprada (Goodwill)				
5.12.10.70	Activos intangibles				
5.12.10.80	Propiedad, planta y equipos				
5.12.11.20	Activos por impuestos diferidos				
5.12.11.30	Otros activos no corrientes				
Total activos no corrientes					
TOTAL ACTIVOS					

Fuente: Elaboración propia.

PASIVOS

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
	Pasivos corrientes				
5.21.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito				
5.21.10.30	Acreedores comerciales				
5.21.10.50	Cuentas por pagar entidades relacionadas				
5.21.10.70	Provisiones				
5.21.10.80	Impuesto a la renta				
5.21.10.90	Otros pasivos corrientes				
	Total pasivos corrientes				
	Pasivos no corrientes				
5.22.10.10	Obligaciones con instituciones de crédito				
5.22.10.50	Provisiones				
5.22.10.60	Pasivos por impuestos diferidos				
5.22.10.70	Otros pasivos no corrientes				
	Total pasivos no corrientes				
	Patrimonio				
5.24.10.10	Capital pagado				
5.24.10.40	Reservas por ajuste de valor				
5.24.10.50	Otras reservas				
5.24.10.60	Resultados acumulados				
5.24.10.70	Utilidad (pérdida) del ejercicio				
	Total patrimonio				
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO				

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 74

Estado de resultados.

Código	Cuentas	Año			
		2 010	2 011	2 012	2 013
5.31.10.00	Ingresos de la operación				
5.31.10.10	Costos de ventas				
5.31.10.20	Margen bruto				
5.31.10.40	Otros ingresos de operación				
5.31.11.10	Gastos de administración				
5.31.11.20	Gastos de comercialización				
5.31.12.30	Gastos financieros				
5.31.12.50	Resultado inversiones en otras sociedades				
5.31.12.60	Diferencias de cambios				
5.31.12.90	Otras pérdidas				
5.31.12.00	Resultado antes de Impuesto a la renta				
5.31.13.10	Impuesto a la renta				
5.31.00.00	Utilidad (pérdida) del ejercicio				

Fuente: Elaboración propia.