

INFLUENCIA DE LA UTILIDAD TRIMESTRAL ANUALIZADA EN EL VALOR DE LAS EMPRESAS CHILENAS

Trabajo Correspondiente a la 2ª Fase
Del Seminario de Titulación

Seminario N° 56
Semestre Otoño 2009

Profesor Guía:
Claudio Olate Connell

Integrantes:
Karina Bravo Meza
Oscar Donoso Ubilla
José Guzmán Poblete
Mariela Ossandon Ojeda
Juan Salinas Villela



Marco: 44.



INDICE

| | |
|---|----|
| AGRADECIMIENTOS | 4 |
| PRÓLOGO | 5 |
| INTRODUCCIÓN | 6 |
| METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN | 7 |
| 1. MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACCIONES | 11 |
| 1.1 Método Basado en el balance | 11 |
| 1.1.1 Valor Contable | 11 |
| 1.1.2 Valor Contable Ajustado | 12 |
| 1.1.3 Valor de Liquidación | 12 |
| 1.1.4 Valor Sustancial | 12 |
| 1.2 Método basado en la cuenta de resultado | 12 |
| 1.2.1 Valor de los Beneficios PER | 12 |
| 1.2.2 Valor de los Dividendos | 13 |
| 1.2.3 Múltiplo de las Ventas | 13 |
| 1.2.4 Otros Múltiplos | 13 |
| 1.3 Método de las Opciones Reales | 14 |
| 1.3.1 Supuestos | 14 |
| 1.3.2 Aplicabilidad y Limitaciones | 14 |
| 1.3.3 Ventajas | 15 |
| 1.3.4 Desventajas | 15 |
| 1.4 Flujos de Caja Descontados | 16 |
| 1.4.1 Supuestos | 16 |
| 1.4.2 Aplicabilidad y Limitaciones | 17 |
| 1.4.2.1 Firmas en Problemas | 17 |
| 1.4.2.2 Firmas Cíclicas | 17 |
| 1.4.2.3 Firmas con Activos Inutilizados | 17 |
| 1.4.2.4 Firmas con Patentes | 18 |
| 1.4.2.5 Firmas en Proceso De Reestructuración | 18 |
| 1.4.2.6 Firmas Envueltas En Adquisiciones | 18 |
| 1.4.2.7 Firmas Privadas | 19 |
| 1.4.3 Ventajas | 19 |
| 1.4.4 Desventajas | 19 |
| 1.5 Método de los Comparables | 20 |
| 1.5.1 Supuestos | 20 |
| 1.5.2 Ventajas | 20 |
| 1.5.3 Desventajas | 21 |
| 2. FECU - IFRS | 22 |



| | |
|--|----|
| 4. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS..... | 29 |
| 4.1 Razones de Liquidez | 30 |
| 4.2 Razones de Actividad o Eficiencia | 31 |
| 4.3 Razones de Deuda | 33 |
| 4.4 Razones de Rentabilidad..... | 34 |
| 5. ANÁLISIS DE CORRELACIÓN | 36 |
| 5.1 Tipos de Correlación | 36 |
| 5.1.1 Correlación Directa..... | 36 |
| 5.1.2 Correlación Inversa | 37 |
| 5.1.3 Correlación Nula..... | 37 |
| 5.2 Coeficiente de Correlación..... | 37 |
| 5.3 Coeficiente de Correlación Múltiple..... | 39 |
| 6. RESULTADO DEL ESTUDIO | 41 |
| 6.1 Análisis de la Muestra | 42 |
| 6.2 Desarrollo del Caso | 42 |
| 7. CONCLUSIÓN | 47 |
| 8. ANEXO I | 49 |
| 9. ANEXO II | 68 |
| 10. BIBLIOGRAFÍA | 74 |
| 11. FIRMAS | 75 |



AGRADECIMIENTOS

“Quiero agradecer a mis padres y a mi familia por todo el amor, apoyo, comprensión y orientación que me han brindado durante todo el periodo de formación profesional. También agradecer a Dios por brindarme fuerzas para enfrentar este desafío tan importante en mi vida”.

Karina Bravo Meza

“A Mercedes y Romualdo, por su apoyo incondicional y desinteresado, por darme las herramientas valóricas que me permitieron crecer a nivel personal y profesional, muchas gracias por haber estado siempre conmigo”.

Oscar Donoso Ubilla

“A Dios que me ha dado la fortaleza para seguir adelante a pesar de la adversidad. A mi familia que me ha prestado apoyo incondicional a lo largo de toda mi vida, a mi querida esposa por esperarme con una luz de alegría que me revive después de un día difícil, pero por sobre todo a mis amados padres, por sus consejos, su amor y cuidados”.

José Guzmán Poblete

“Quiero agradecer a mi hija, porque su presencia ha sido y será siempre el motivo más grande que ha impulsado para lograr esta meta, a mi madre por su comprensión, tolerancia y apoyo incondicional. También gracias a Dios por brindarme la fuerza para terminar una etapa tan importante en mi vida”.

Mariela Ossandon Ojeda

“Quiero agradecer a mí querida señora y mis pequeñas hijas, por el tiempo que les he quitado, por el ánimo brindado, paciencia, apoyo y comprensión, durante todo este tiempo de estudio”.

Juan Salinas Villela

“A nuestros compañeros y amigos por la perseverancia y comprensión. A nuestro profesor de tesis Claudio Olate, quien nos guió durante este proceso y fomentó en cada uno de nosotros, distintas capacidades. También agradecemos a cada uno de los profesores que influyeron en la educación que hemos recibido y que sin duda formaran parte de nuestra vida personal y profesional”



PRÓLOGO

El presente trabajo de Investigación corresponde a la segunda fase del seminario número 56 de titulación en la Escuela de Contadores Auditores de Santiago – Instituto Profesional.

El objetivo de este trabajo, es determinar la Influencia de la Utilidad Trimestral Anualizada en el Valor de las Empresas Chilenas.

Para poder entender y analizar los tópicos expuestos en el trabajo de investigación, es necesario que el lector de ésta tenga conocimientos en diferentes áreas, tales como: Contabilidad, Finanzas, Estadísticas y Administración, a objeto de obtener un mejor entendimiento de los temas tratados.

A su vez, se tratan temas anexos para un mejor desarrollo del trabajo de investigación, tales como: Planteamiento de Hipótesis, Modelos de Valorización, efectos que se producen bajo la nueva norma IFRS, ratios financieros y coeficientes de correlación múltiple.

Para finalizar, todos los datos estadísticos obtenidos en nuestra investigación se sensibilizan bajo modelos desarrollados en planilla electrónica Excel, los que han sido tabulados provocando nuestra conclusión final de dicha investigación.



INTRODUCCIÓN

Las finanzas dentro de una empresa fueron por muchos años, consideradas parte de la economía, surgiendo como un campo de estudios independientes a comienzos de este siglo. En un principio se relacionaron con documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Los datos contables y los registros financieros no eran como ahora son, sino que existían reglamentaciones que hacían necesaria la revelación de la información financiera, aunque lo que realmente se quería era aumentar el interés en la promoción, las consolidaciones y fusiones.

En la actualidad, las finanzas incluyen análisis rigurosos y teorías normativas y que abarcan la administración de activos, la asignación del capital y la evolución de la empresa. Su principal característica es su cambio continuo por nuevas y mejores ideas y técnicas.

Todos debemos acostumbrarnos a aceptar los cambios que tienen las finanzas en el mundo y superar sus retos, para esto, se tiene que comprender perfectamente el objetivo fundamental de la empresa, que es aumentar al máximo el valor a sus accionistas. Este valor está representado por el precio de mercado de las acciones comunes de la compañía, el cual, al mismo tiempo, es un reflejo de las decisiones de ella relacionadas con la inversión, el financiamiento y los dividendos.

Actualmente, en Chile, las finanzas están en alza, debido a la situación económica por la que atraviesa el país, los empresarios, inversionistas y el público en general, están interesados en saber en qué empresas invertir su dinero para obtener las mayores ganancias en el menor tiempo posible. Por lo que este trabajo, determinó cuáles son esas empresas, porqué se eligieron y cuáles son sus beneficios.

¿Hay influencia de la utilidad trimestral anualizada en el valor de las empresas chilenas?, por lo tanto esta investigación se realizó con ese propósito, servir de avance a posteriores investigaciones en el campo de las finanzas, ya que, cuando se finalizó, se comprobó que compañías de diferentes sectores de la Bolsa de Comercio de Santiago obtuvieron ocho años continuos de utilidad o pérdida.

En esta tesina el planteamiento consistió en establecer una correlación múltiple tomando como variables independientes la Utilidad Trimestral Anualizada y el valor de mercado de la acción en la fecha en que se presenta la FECU y, como variable independiente, el precio de mercado de la acción 30 días más tarde.



METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Objetivo General

Probar si las compañías de un sector de la Bolsa de Comercio de Santiago que cotizan en el IPSA tienen correlación e influencia de la Utilidad trimestral anualizada en el valor de las empresas chilenas.

Objetivos Específicos

- a) Analizar empresas de la Bolsa de Comercio de Santiago y Superintendencia de Valores y Seguros aplicando un “coeficiente de correlación múltiple”.
- b) Establecer si hay relación entre una mayor correlación Utilidad Precio de acción con la continuidad de las utilidades.
- c) Estudiar el comportamiento del Precio por Acción incluyendo variables como el crecimiento de las utilidades o pérdidas, variabilidad en las utilidades.

Alcance

En este trabajo se estableció que las empresas del sector seleccionado de la Bolsa de Comercio de Santiago con ocho años consecutivos (2001-2009) de utilidades o pérdidas, tienen una correlación de Utilidad Precio de la acción mayor que otras.

Limitaciones

En algunas empresas incorporadas en el presente estudio no nos fue posible encontrar los datos publicados en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) por lo tanto, como medida alternativa fueron extraídos de sus respectivas páginas Web, lo cual no nos asegura la validez contralora aplicada por la SVS.

Fuentes de Información

Se utilizaron fuentes de información primaria, secundaria y terciaria para la recolección de datos.

Fuentes de Información Primaria

Las fuentes son las que constituyen el objetivo de la investigación



información primaria que se utilizaron en esta investigación fueron principalmente libros que hablan de las Finanzas y Estadística.

Fuentes de Información Secundaria

Las fuentes son las que están integradas por compilaciones, resúmenes y listados de referencias publicadas en un área de conocimiento en particular. Es decir, reprocesan información de primera mano. Esta información fue extraída de la Bolsa de Comercio de Santiago, en lo referente a los precios de mercado de las acciones objeto de análisis. Por otro lado la Superintendencia de Valores y Seguros proporciona a través de la Ficha Estadística Codificada Uniforme "FECU", todos los datos contables necesarios para esta investigación.

Fuentes de Información Terciaria

Las fuentes son las que reúnen información de segunda mano. Para esta tesina, se utilizaron artículos contables y financieros reconocidos en el ámbito de la ciencia como son PCGA, IFRS, Normas establecidas por la SVS y Textos de Finanzas.

Tipo de Estudio

Una vez que se ha establecido la literatura utilizada para esta investigación, se considera que el tipo de estudio más adecuado que se aplicó fue el descriptivo con aplicación Estadística.

Nota: En el informe sólo serán mostrados los resultados de la investigación (Papel).

Diseño de la Investigación

Es el No Experimental. Se estableció este tipo de diseño de investigación porque se consideró que esta tesina se basa en datos actuales de las empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago y son fiscalizadas por la SVS.

En la clasificación del diseño de investigación No Experimental, se considera que son los más adecuados porque se analizó y se reunió toda la información que se relaciona con la forma de aplicar el coeficiente de correlación múltiple Utilidad Precio de acción a varias empresas que cotizan en el IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago y que, al mismo tiempo, se estudiaron por varios años.



Sujeto de Estudio

Empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago y SVS, y que se encuentran dentro del IPSA.

Unidad de Análisis

Para esta investigación la unidad de análisis que se tomó en consideración fueron la Utilidades Trimestrales Anualizadas y los precios de mercado de las acciones de 20 empresas que participan del índice IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago.

Unidad Geográfica

La unidad que se tomó en cuenta para esta investigación fue en Santiago – Chile.

Unidad de Tiempo

El tiempo que se consideró para esta investigación son las Utilidades de las empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago y el dato proporcionado por las FECU's entre Marzo de 2001 hasta Marzo de 2009.

Hipótesis de la Investigación

Que las empresas de diferentes sectores de la Bolsa de Comercio de Santiago con sus respectivas Utilidades Trimestrales Anualizadas se correlacionan con la valorización del precio de las acciones.

Muestra

La muestra que se tomó en cuenta para esta investigación fue de 20 empresas chilenas, las cuales cotizan en el IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago, en distintos sectores productivos.

Metodología de la Investigación

El procedimiento que se utilizó en este trabajo fue que primeramente se analizaron todos los sectores de la Bolsa de Comercio de Santiago especialmente los que cotizan en el IPSA. Posteriormente, se filtraron las empresas que tuvieron



Correlación Múltiple mediante planilla Excel. Finalmente, se demostró que las empresas de los sectores seleccionados sí tienen correlación con la Utilidad Precio de la acción.



1. MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACCIONES

El valor de las acciones de una empresa proviene de su capacidad para generar dinero a los propietarios de las acciones. La valoración de las acciones, es un proceso fundamental en todas las operaciones de adquisición o fusión, en planificación estratégica, en análisis de inversiones, salidas de bolsa, y en muchos casos, se utiliza también como referencia para evaluar y remunerar a los directivos. Por otro lado, la valoración permite medir el impacto de las diferentes políticas de la empresa en la creación, transferencia y destrucción de valor.

Comprender los mecanismos de valoración de empresas, es un requisito indispensable para toda persona involucrada en el campo de las finanzas de la empresa.

Los métodos de valoración pueden clasificarse en los siguientes grupos:

- a) Método basado en el Balance
- b) Método basado en la cuenta de resultado
- c) Método de las Opciones Reales
- d) Flujos de Caja Descontados
- e) Método de los Comparables

1.1 Método Basado en el Balance

Determina el valor de la empresa a través de la estimación del valor de su patrimonio. Se trata de un método tradicionalmente utilizado que considera que el valor de una empresa radica fundamentalmente en su balance. Entre estos métodos podemos mencionar los siguientes: Valor Contable, Valor Contable Ajustado, Valor de Liquidación y Valor Sustancial.

1.1.1 Valor Contable

Es el valor en libros o patrimonio neto de una empresa. Es el valor de los recursos propios que aparecen en el balance (capital y reservas), es también, la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible. Este valor presenta un defecto en su propio criterio de definición: los criterios contables están sujetos a cierta subjetividad y difieren de criterios de mercado, de modo que prácticamente nunca el valor contable coincide con el valor de mercado.



1.1.2 Valor Contable Ajustado

Este método trata de salvar el inconveniente que supone la aplicación de criterios exclusivamente contables en la valoración. Cuando los valores de los activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado, se obtiene el patrimonio neto ajustado.

1.1.3 Valor de Liquidación

Es el valor de una empresa en el caso que se proceda a su liquidación, es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula, deduciendo del patrimonio neto ajustado, los gastos de liquidación del negocio. La utilidad de este método está restringida a una situación, como es la compra de la empresa con el fin de liquidarla posteriormente, pero siempre representa el valor mínimo de la empresa, ya que normalmente el valor de una empresa, suponiendo su continuidad, es superior a su valor de liquidación.

1.1.4 Valor Sustancial

Representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que está valorando. También puede definirse como el valor de reposición de los activos, bajo el supuesto de continuidad de la empresa, por oposiciones al valor de liquidación. Normalmente no se incluyen en el valor sustancial aquellos bienes que no sirven para la explotación (terrenos no utilizados, participación en otras empresas).

1.2 Método Basado en la Cuenta de Resultado

A diferencia de los métodos anteriores, éste método se basa en la cuenta de resultado de la empresa. Trata de determinar el valor de la empresa a través de la magnitud de los beneficios, los dividendos y las ventas.

1.2.1 Valor de los Beneficios PER

El PER (price earnings ratio) de una acción, indica el múltiplo del beneficio por acción que se paga en la bolsa; otras veces el PER toma como referencia el beneficio por acción previsto para el año próximo, o la media del beneficio por acción de los últimos años. Así mismo es la referencia dominante en los mercados bursátiles. Cabe destacar que también es un parámetro que relaciona una magnitud de mercado, como es la cotización, con otra puramente contable que es



Según este método, el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto actual por el PER, es decir:

$$\text{Valor de las acciones} = \text{PER} \times \text{beneficio}$$

1.2.2 Valor de los Dividendos

Los dividendos son la porción de los beneficios que se entregan efectivamente al accionista. Según este método, el valor de una acción es el valor actual de los dividendos que esperamos obtener de ella. Si se espera que el dividendo crezca indefinidamente a un ritmo anual constante “g”, la fórmula de valorización es:

$$\text{Valor de la acción} = \text{DPA} / (\text{Ke} - \text{g})$$

Siendo DPA los dividendos por acción del próximo año y “Ke” la rentabilidad exigida a las acciones.

La relación dividendo/cotización es la rentabilidad por dividendos de la acción.

1.2.3 Múltiplo de las Ventas

Este método de valorización, empleado en algunos sectores con cierta frecuencia, consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número. El ratio “precio/ventas” se puede descomponer en otros dos:

$$\text{Precio/Ventas} = (\text{precio/beneficio}) \times (\text{beneficio/ventas})$$

El primer ratio (**precio/beneficio**) es el PER y el segundo (**beneficio/ventas**) se conoce normalmente como rentabilidad sobre ventas.

1.2.4 Otros Múltiplos

Además del PER y ratio precio/ventas, algunos de los múltiplos que se utilizan con frecuencia son:

- a) Valor de la empresa / beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)
- b) Valor de la empresa / beneficio antes de amortización, intereses e impuesto (BAAIT)
- c) Valor de la empresa / Cash flow operativo
- d) Valor de las acciones / valor contable

Para valorar una empresa utilizando los múltiplos, es preciso utilizar múltiplos de empresas comparables.



1.3 Método de las Opciones Reales

Tal vez el desarrollo más revolucionario en evaluación de activos, es la aceptación que el valor de un activo puede ser mayor al valor presente de sus flujos futuros, si estos flujos son contingentes a la ocurrencia o no-ocurrencia de un evento. Esta aceptación se ha dado en gran medida producto del desarrollo de los modelos de valoración de opciones. Mientras los modelos fueron utilizados inicialmente para valorar opciones comerciales, últimamente se ha intentado extender su alcance a valoraciones más tradicionales.

Muchos argumentan que activos tales como patentes o reservas sin desarrollar, son en realidad opciones que debieran ser valoradas como tal en lugar de utilizar métodos de flujo de caja descontados.

1.3.1 Supuestos

Las opciones se pagan sólo bajo ciertas contingencias respecto al valor del activo subyacente:

- a) En el caso de una opción Call, si éste excede un valor especificado previamente (precio de ejercicio).
- b) En el caso de una opción Put, si es menor que el precio de ejercicio.

Un activo puede ser valorado como opción si los pagos son una función del valor de un activo subyacente.

Los activos pueden ser valorados como una opción Call cuando ese valor excede un nivel previamente especificado, el valor del activo será la diferencia.

Un activo puede ser valorado como una opción Put si aumenta de valor a medida que el valor del activo subyacente disminuye y cae por debajo del valor previamente especificado, y si éste no tiene valor, cuando el valor del activo subyacente sobrepasa ese nivel previamente especificado.

1.3.2 Aplicabilidad y Limitaciones

Ejemplos directos de securities que son opciones:

- a) LEAPS: opciones de patrimonio a largo plazo sobre acciones transables.



- b) Derechos de valor contingente: entregan protección a los accionistas de una compañía contra caídas del precio.
- c) Warrants: son opciones Call de largo plazo emitido por la firma.

También existen otros activos que generalmente no se consideran como opciones, sin embargo poseen varias características de opciones.

- a) **Patrimonio:** puede ser visto como una opción Call sobre el valor subyacente de una firma, con el valor nominal de la deuda como el precio de ejercicio y la duración de la deuda como la “vida” de la opción.
- b) **Patente:** puede ser analizada como una opción Call sobre un producto, con el gasto en inversión inicial como el precio de ejercicio y la vida de la patente como la duración al vencimiento de la opción.

1.3.3 Ventajas

- a) Permite valorar los activos en condiciones de incertidumbre, a partir de que el precio del activo está en función del valor de otro, que se denomina subyacente o básico.
- b) Considerar el valor de la flexibilidad de realizar o no un proyecto en la valoración de una empresa. Esto es, si es o no conveniente realizar un determinado proyecto, no sólo al momento de la valoración como sería en el caso del método de flujo de caja descontado, sino la conveniencia de realizarlo o no (ejercer o no) durante la duración de la opción.

1.3.4 Desventajas

- a) Si el riesgo es muy bajo, el valor de las opciones es prácticamente nulo, por lo que no aportará nada al método del descuento de flujos.
- b) Otro problema es el del ejercicio instantáneo. En la valoración de opciones reales se supone que el ejercicio de la opción se produce de forma instantánea una vez que se toma la decisión. Por desgracia, muchas opciones reales no se ajustan a esta suposición, puesto que el ejercicio puede tener lugar varios años después de tomarse la decisión, lo que altera y complica su valoración.



1.4 Flujos de Caja Descontados

El método de los Flujos de Caja Descontados (DCF) es ampliamente utilizado para estimar el valor de un negocio. Es un método dinámico que toma en consideración el valor del dinero a través del tiempo y, al contrario de otras técnicas, permite considerar explícitamente rendimientos y comportamientos futuros.

Las valoraciones por DCF son muy sensibles a pequeños cambios en algún dato inicial, así se proporciona al analista meticulado una herramienta muy poderosa.

Aunque se pueda discutir que el método es complicado y subjetivo, estas razones no son suficientes para rechazarlo, ya que, lo mismo se puede decir de muchas técnicas de valoración.

Lo mismo se puede aplicar a la sensibilidad en los DCF sobre las suposiciones de crecimiento a largo plazo: mientras que este dato puede también afectar a otros métodos de valoración, en los DCF el efecto puede ser mitigado utilizando una tasa de crecimiento de valor añadido a largo plazo nula o muy baja.

$$VALOR = \frac{FCFF_1}{(1+TD)^1} + \frac{FCFF_2}{(1+TD)^2} + \dots + \frac{FCFF_N + VR_N}{(1+TD)^N}$$

FCFF = Flujo de Caja Libre para la Empresa

TD = Tasa de Descuento

VR = Valor Residual

N = Horizonte temporal

El flujo variará dependiendo del activo que se evalúe (dividendos para acciones, cupones y el face value para bonos, y flujo de caja después de impuestos para un proyecto real).

La Tasa de descuento será una función del riesgo del flujo estimado, con tasas más altas para activos con más riesgo y tasas más bajas para activos más seguros.

1.4.1 Supuestos

Éste método se fundamenta en la regla de valor presente, la cual establece que el



1.4.2 Aplicabilidad y Limitaciones

1.4.2.1 Firmas en problemas

Una firma que se encuentra en riesgo, generalmente presenta beneficios y flujos de caja negativos, ante lo cual espera perder dinero por algún tiempo en el futuro.

Para estas firmas, es difícil estimar flujos futuros, puesto que existe una alta probabilidad de quiebra.

Para las firmas que se espera fracasen, la valoración por DCF no es la más recomendable, debido a que el método evalúa a las empresas como una en marcha que provee flujos de caja positivos a sus inversionistas.

1.4.2.2 Firmas Cíclicas

Las ganancias y flujos de caja de firmas cíclicas tienden a seguir los ciclos de la economía, esto es aumentando durante los booms económicos y bajando durante las épocas de recesión.

Al usar el método “flujos de caja descontado” en este tipo de firmas, los flujos futuros se suavizan a menos que el analista decida intentar predecir, estimar el momento y duración de los ciclos económicos futuros.

De esta forma la estimación de flujos futuros se confunde con la habilidad del analista para predecir los ciclos futuros de la economía. Análisis más optimistas tendrán como resultado un mayor valor estimado. Esto es en cierto modo inevitable y dependerá de las bases económicas de los analistas.

1.4.2.3 Firmas con Activos Inutilizados

El método “flujo de caja descontado” refleja el valor de todos los activos que, efectivamente, producen flujos de efectivo. Si una firma tiene activos inutilizados y que por lo tanto no producen ningún flujo, el valor de este activo no será reflejado en el valor obtenido al descontar los flujos de efectivo. Así mismo, el valor de activos que no se utilizan en su totalidad se verá atenuado al utilizar DCF.

Sin embargo, este problema puede ser reparado. El valor de estos activos puede ser estimado en forma anexa obteniendo el valor de mercados externos. Este valor puede ser agregado al



1.4.2.4 Firmas con Patentes

A menudo las firmas poseen patentes o licencias inutilizadas que no producen flujos de caja actuales, ni se espera lo hagan en un futuro cercano, pero que, sin embargo, son valiosas. Si éste es el caso, el valor obtenido al descontar los flujos de caja esperados, estará menospreciando el real valor de la firma.

Al igual que en el primer caso, el efecto del cambio puede y debiera ser incorporado en las estimaciones de los flujos futuros y tasas de descuento y, por ende en el valor de la firma.

1.4.2.5 Firmas en Proceso de Reestructuración

Las firmas que se encuentran inmersas en un proceso de reestructuración a menudo venden algunos de sus activos, adquieren otros y cambian su estructura de capital y política de dividendos. Algunas incluso cambian su estructura de propiedad, pasando de privadas a públicas y viceversa, o varían su esquema de compensaciones administrativas. Cada uno de estos cambios dificulta la estimación de flujos futuros y afecta el grado de riesgo de la empresa.

Utilizar datos históricos de la firma puede entregar una idea equivocada del valor de la misma. Sin embargo estas firmas pueden ser valoradas, incluso bajos todos los cambios, si los flujos futuros reflejan el efecto que estos cambios tendrán sobre la firma y la tasa de descuento es ajustada para reflejar el nuevo negocio y riesgo financiero de la firma.

1.4.2.6 Firmas Envueltas en Adquisiciones

Al querer evaluar este tipo de firmas mediante el método de DCF, hay dos aspectos específicos que deben ser tomados en consideración:

- a) Se producirá sinergia mediante la fusión de las firmas y si es posible estimar su valor.
- b)Cuál es el efecto que el cambio de administración tendrá en los flujos y en el riesgo de la firma.

El primero puede ser valorado, pero requiere supuestos acerca de la forma de sinergia que se producirá y sobre sus efectos en los flujos de efectivo. De la misma forma que el primer aspecto, el efecto del cambio puede y debiera ser incorporado



1.4.2.7 Firmas Privadas

El mayor problema que se produce en estos casos al utilizar el método de DCF, es medir el riesgo, para ser usado en la estimación de las tasas de descuento.

Esto se produce debido a que la mayoría de los modelos de “riesgo / retorno” requiere que los parámetros de riesgo sean estimados con los precios históricos de los activos que están siendo evaluados.

Debido a que los securities en firmas privadas no son transados, esto no es posible. Una solución es comparar el riesgo de firmas similares que si se transan en el mercado.

Otra posibilidad es relacionar la medición del riesgo a variables contables, las que si están disponibles para firmas privadas. No se trata de que el método de flujos descontados no pueda ser utilizado en estos casos, sino que debemos ser lo suficientemente flexibles para tratarlos.

1.4.3 Ventajas.

- a) El DCF es un método de valoración bastante sofisticado, el cual toma en consideración variables claves del negocio, tales como: los flujos de caja, el crecimiento y el riesgo. Con suposiciones precisas, un DCF resultaría en mejores estimaciones que cualquier valoración relativa.
- b) El DCF estima el valor “intrínseco” del negocio en términos absolutos. Por consiguiente, la actitud actual del mercado no afecta la valoración tan fuertemente como en el caso de las valoraciones relativas, consiguiendo estimaciones más precisas a largo plazo, aunque sea discutible.
- c) Utilizando la metodología del DCF, es posible llevar a cabo análisis de escenarios que permitan estudiar el impacto en el valor de la empresa de factores no sistemático y específicos de la compañía. Esto es, sin duda, una de las herramientas de análisis más poderosas.

1.4.4 Desventajas

- a) Puesto que este método se basa en flujos futuros esperados y tasas de descuento; es más fácil de usar en firmas cuyo flujo de caja es positivo, pueden ser estimados con cierta confianza para períodos futuros y además



cuando está disponible un proxy del riesgo, que permita obtener la tasa de descuento.

- b) No sería el más recomendado para firmas que tengan dificultades en estimar sus flujos futuros. Este es el caso de empresas con problemas financieros, firmas cíclicas, firmas con activos inutilizados, firmas con patentes u opciones de productos, firmas en reestructuración, firmas envueltas en una adquisición o firmas privadas.
- c) El método del descuento de flujos de caja no incorpora los “derechos – opciones” que la empresa posee y la hacen acreedora de un mayor valor.

1.5 Método de los Comparables

Si bien al momento de discutir valoración nos concentramos en el método de flujos descontados, la verdad es que la mayoría de las valoraciones son de carácter relativo. Al momento de determinar el valor de un activo, nos fijamos en cual es el valor que el mercado otorga a otro con características similares.

En evaluación relativa, el valor de un activo se deriva del precio de los activos comparables, estandarizados usando variables comunes tales como: ganancias, flujos de caja, valor libro, o ingresos.

1.5.1 Supuestos:

Al contrario del “método de flujos de caja descontado”, la valoración relativa depende mucho más del mercado. Asumimos que, en promedio, el mercado otorga precios correctos a las acciones en general, sin embargo, se considera que comete errores al valorar acciones de forma individual.

Se asume además que la comparación de los múltiples, permitirá identificar los errores cometidos por el mercado, y que estos errores, serán corregidos con el tiempo.

1.5.2 Ventajas

- a) La utilización de múltiples permite obtener de manera rápida una visión del valor de los activos y de la firma. Son especialmente útiles cuando un gran número de firmas comparables están siendo comercializadas en mercados financieros y el mercado las valora correctamente en general.



- b) Una valoración basada en múltiplos y firmas comparables, puede ser completada con muchos menos supuestos explícitos y mucho más rápido que la valoración por flujos descontados.
- c) La valoración relativa es más simple de comprender, y más fácil de presentar a los clientes, que una valoración por flujos descontados.
- d) Es mucho más probable que una valoración por comparables refleje el ánimo actual del mercado, por ende se trata de un intento de medir el valor relativo y no el intrínseco de un activo.

1.5.3 Desventajas

- a) Utilizar múltiplos hace más difícil la evaluación de firmas únicas, con pocas o ninguna ganancia, y aquellas que presentan pérdidas.
- b) La facilidad con la que se puede armar una valoración por comparables, es decir, calcular un múltiple y un grupo de firmas comparables, puede también resultar en estimaciones inconsistentes de valor, donde variables claves como el riesgo, crecimiento o potencial de flujo de caja son ignoradas.
- c) El hecho que los múltiplos reflejen el ánimo del mercado, también implica que, al utilizar valoración relativa para determinar el valor de un activo, puede resultar en valores que son muy altos cuando el mercado esté sobrevalorando a las firmas comparables, o muy bajo cuando las está subvalorando.
- d) La falta de transparencia en cuanto a los supuestos implícitos en evaluación relativa, los hace particularmente vulnerable para su manipulación.



2. FECU-IFRS

La Ficha Estadística Codificada Uniforme, es un informe de los estados financieros en un formato estandarizado que utilizan las empresas para enviar a la Superintendencia de Valores y Seguros.

La Superintendencia de Valores y Seguros es la entidad que regula, supervisa y sanciona a las empresas frente al incumplimiento o violación del marco regulador como consecuencia de una investigación. Al existir una entidad fiscalizadora proporciona un grado de seguridad y confianza al inversionista al momento de tomar la decisión en qué empresa invertir.

La necesidad de contar con principios y normas de contabilidad que permitan disponer de información financiera transparente, comprensible y comparable originó a nivel internacional la adopción de nuevas normas contables, las cuales afectaron la FECU.

La Superintendencia de Valores y Seguros para estar acorde a las nuevas normas, debió realizar cambios en el formato de la FECU, además de establecer fechas en las cuales las empresas deben adoptar el nuevo formato de presentación de información financiera bajo IFRS.

2.1 Sociedades Obligadas a Adoptar IFRS en cada año

La Superintendencia de Valores y Seguros, teniendo en cuenta fundamentalmente la incidencia de las entidades en el mercado bursátil, estableció un calendario de adopción gradual de la IFRS.

No obstante lo establecido en el calendario, las entidades se podrán acoger voluntariamente a la aplicación de IFRS en forma anticipada, a partir del 01 de Enero de 2009, lo cual debe ser informado a la SVS.

A continuación se presenta el calendario y opciones de adopción de IFRS establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros:

Año 2009

- a) Que sus acciones tenga presencia o transacción bursátil, en los términos dispuestos en la Norma de Carácter General N° 103 de 2001 de la SVS, es decir, aquellas que tengan una presencia ajustada igual o superior al 25%



- b) Que estén obligadas a constituir Comité de Directores, de acuerdo a lo dispuesto en circular N° 1526 de 2001 de la SVS.

Opciones de Adopción IFRS

Opción 1 (Full IFRS):

Presentación de Estados Financieros trimestrales y anuales de 2009 comparativos con 2008, aplicando íntegramente la Norma IFRS.

Opción 2 (Pro-forma):

Presentación de Estados Financieros trimestrales y anuales del 2009 bajo normas locales (FECU). Adicionalmente, presentación de Estados Financieros trimestrales y anuales de 2009 bajo IFRS, no comparativos con 2008. A partir de 2010 deben presentar Estados Financieros comparativos con 2009, aplicando íntegramente la Norma IFRS.

Opción 3 (Full IFRS anual):

Presentación de Estados Financieros bajo normas locales (FECU) los primeros tres trimestres de 2009, y presentación de Estados Financieros anuales de 2009 comparativos con 2008, aplicando íntegramente la Norma IFRS. A partir de 2010 deben presentar estados Financieros comparativos con 2009, aplicando íntegramente la Norma IFRS.

Opción 4 (Pro-forma anual):

Presentación de Estados Financieros del 2009 bajo normas locales (FECU). Adicionalmente, presentación de Estados Financieros anuales al 31 de diciembre del 2009 bajo IFRS, no comparativos con 2008 (denominado "pro-forma"). A partir de 2010 deben presentar Estados Financieros comparativos con 2009, aplicando íntegramente la norma IFRS.

Año 2010

- a) Las sociedades emisoras de valores de oferta pública que no cumplan con las condiciones de a) y b) anteriores.



Opciones de Adopción IFRS

Estados Financieros del año 2010 comparativos con el año 2009, aplicando íntegramente la norma IFRS

Año 2011

- a) Las sociedades inscritas en el Registro de Valores que no sean emisoras de valores de oferta pública.

Opciones de Adopción IFRS

- a) Estados Financieros del año 2011 comparativos con el año 2010, aplicando íntegramente la Norma IFRS.

2.2 Principales Cambios de la implementación IFRS

Bajo esta nueva norma los principales cambios y efectos para la valorización y presentación de los estados financieros son los siguientes:

- a) Eliminación de la corrección monetaria.
- b) Eliminación de la amortización Goodwill.
- c) Contabilización de activos biológicos.
- d) Valorización activo fijo a valor justo (Fair Value).
- e) Cambios en cuentas del balance, patrimonio, resultado e indicadores financieros.

El análisis de los resultados trimestrales, esta vez es diferente y más complejo que en ocasiones anteriores, debido a que la entrega de los estados financieros marcará el debut de las normas contables internacionales IFRS en Chile. El problema es que no todas las empresas reportarán este trimestre bajo esta norma (sólo 80 sociedades full y Pro-forma), pues el proceso de implementación será gradual por lo que en los próximos trimestres los resultados no serán estrictamente comparables, y habrá una mezcla de firmas reportando sus antecedentes financieros bajo normas PCGA y otras bajo IFRS (o NIIF).

Igualmente se debe destacar que este período de transición hacia esas normas generará en primera instancia importantes dificultades para interpretar correctamente las cifras de las compañías debido a que no se podrá comparar con lo sucedido en años anteriores, así como tampoco entre empresas de un mismo sector debido a que entre ellas varían los criterios adoptados que serán definidos



Igualmente, mejorará el nivel de información que entregarán las empresas, especialmente respecto a sus operaciones (por tanto estas normas exigen un mayor detalle por negocios y áreas geográficas), así como en relación al valor real de los activos.

En todo el año 2009, serán 198 empresas las que implementarán el IFRS, Las empresas CMPC, Farmacias Ahumada, Colbún, Enersis, Coca-Cola Embonor, Celulosa Arauco, Lan, Madeco, Gasco, Watt's y Metrogas, están entre las primeras firmas que presentaron sus antecedentes financieros bajo IFRS, y no lo harán bajo PCGA como lo hicieron hasta el cuarto trimestre de 2008.

En el mediano y largo plazo, la adopción de las IFRS será un invaluable aporte, ya que, estandarizará la información de las empresas chilenas con los principales países del mundo, lo que constituye prácticamente una obligación de cara a la apertura de la economía nacional.

Tal como se anticipó, los cambios que con toda seguridad seguirán apareciendo, comienzan a ser evidentes. A modo de ejemplo, bien vale la mención a que el uso de IFRS ha modificado el valor de las empresas. Mientras LAN bajó su patrimonio 9% hasta US\$ 898 millones, FASA lo aumentó 11,6% y llegó a US\$ 137 millones.

Hay impactos que se pueden atribuir a las opciones que cada compañía decidió utilizar y obviamente éstas eligen las que generan un beneficio mayor para ellos, ya sea para aumentar sus activos y disminuir sus pasivos. En el país, la mayoría de las compañías ha elegido la primera aplicación de la nueva normativa, denominada sencillamente IFRS 1, que consiste en definir el valor justo para valorizar sus terrenos.

Lo anterior, tiene un impacto positivo en sus activos y no tiene un impacto futuro sobre sus resultados, pues los terrenos no son depreciables. Esto explicaría que las compañías que tienen mucho terreno presentan un alza en su patrimonio.

Según el informe de conciliación patrimonial entregado por las empresas a la Superintendencia de Valores y Seguros en Septiembre del año pasado, la actividad forestal sería, en teoría, el sector con mayor aumento, con una variación cercana al 25%. Sin embargo no podríamos decir o establecer si uno u otro sector ha sido más beneficiado, ya que, habría que analizar todos los resultados.

Existen aspectos de IFRS que están afectando más fuerte a algunos sectores, como por ejemplo; las empresas energéticas, que han hecho el



reconocimiento contable de las obligaciones, surgidas de acuerdos verbales adoptados con las comunidades y autoridades de los lugares donde llevan a cabo sus labores, tal como en el sector pesquero, como ocurrió con Corpesca del grupo Angelini, se ha incorporado el concepto de activos biológicos y su medición a valor justo.

En un balance preliminar, las auditoras coinciden en que los cambios de ratios en las compañías, ya sea de patrimonio o deuda, podría generar la necesidad de modificar ciertas condiciones, como la manera de endeudarse.

Para resumir los impactos que afectan a todas las empresas que se encuentran cambiando de norma, la cual tendrá directa relación con el tipo de empresa, mercado en el cual se desenvuelve y como aplicarán los cambios la administración, ya que es mucho más flexible que la norma anterior.

Cambios a Favor

- a) Lenguaje mundial único para la contabilidad, lo que en vista de la apertura de la economía y los acuerdos comerciales hacía obligatoria la aplicación.
- b) Adopción de este nuevo estándar mundial de contabilidad permitirá mayor acceso a financiamiento internacional.
- c) IFRS apunta a hacer que las cuentas de las empresas sean más simples y transparentes.
- d) Información entregada será más completa y más detallada.
- e) Mejora la información entregada respecto a las operaciones de las empresas, pues exige un mayor detalle por negocios y áreas geográficas.

Cambios en Contra

- a) Complejidad inicial del período de transición, tanto de interpretación como por la mezcla de empresas reportando con normas PCGA y con normas IFRS.
- b) Incapacidad de comparar estados financieros con años anteriores y entre empresas.
- c) Falta de personal con conocimiento de IFRS, incluso a muchos de los contadores que se están formando hoy en día aún se les enseña los estándares antiguos.



- d) Mayor gasto asociado a asesorías y proceso de implantación de IFRS para empresas locales, aunque en el caso de empresas internacionales como Endesa España y Santander serán menores los costos.



3. ÍNDICE DE PRECIOS SELECTIVO DE ACCIONES (IPSA)

El IPSA es el principal índice bursátil de Chile. Elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Indica la rentabilidad de las 40 acciones con mayor presencia bursátil, siendo dicha lista revisada anualmente. En su cálculo, el índice considera todas las variaciones en cuanto al capital de cada acción incluida en el índice, ponderada por el peso relativo de cada una de ellas, siendo dicho peso calculado a partir de una fórmula que considera, tanto la capitalización bursátil, como el número de transacciones.

El IPSA es calculado desde el año 1977, estando en un primer momento (hasta 1980) separado en dos índices, uno de acciones con alta presencia (mayor a 75%) y aquellas de baja presencia (entre 30% y 75%). Hasta el año 2002, el IPSA se calculaba utilizando como base (100) el nivel del índice a principios de cada año, siendo modificadas las empresas que lo componían de manera trimestral. A partir del año 2003, las acciones componentes del IPSA son establecidas el 31 de diciembre de cada año y se utiliza como base (1.000) dicho día.

El índice ofrece bastante seguridad a los inversionistas, especialmente en las empresas de servicios públicos básicos como el agua, electricidad y comunicaciones. Muchas de estas empresas se encuentran con mayor ponderación en el índice.

A continuación, se mencionan algunas de las empresas más importantes que componen el IPSA:

- a) BCI
- b) Endesa
- c) Madeco
- d) Copec
- e) Falabella
- f) Colbún
- g) CMPC
- h) CCU
- i) Concha y Toro
- j) Parque Arauco
- k) Minera Valparaíso
- l) SQM- A
- m) Embotelladora Andina



4. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS

La información contenida en los cuatro estados financieros básicos, es de mucha importancia para varias partes interesadas, que por lo regular, necesitan tener medidas relativas de la eficiencia operativa de la empresa. Aquí la palabra clave es relativa, porque el análisis de los estados financieros se basa en el uso de razones o valores relativos. El análisis de razones financieras, implica métodos de cálculo e interpretaciones de razones financieras para analizar y supervisar el desempeño de la empresa. Las fuentes básicas de datos para el análisis de razones son: el estado de resultados y el balance general de la empresa.

Los ratios nos ayudan a identificar parte de los puntos fuertes y puntos débiles de la compañía. Los ratios nos ofrecen dos formas de realizar comparaciones sobre los datos financieros de la empresa:

- a) podemos examinar los ratios a través del tiempo para identificar cualquier tendencia y
- b) podemos comparar los ratios de la compañía con los restos de las empresas.

Al realizar una comparación de nuestra empresa con otras compañías, podríamos seleccionar un grupo de empresas similares, o bien utilizar las normas publicadas para el sector por empresa. A pesar de las bondades anteriores, estos índices presentan algunas limitaciones, entre las que destacan las siguientes:

Los ratios o razones financieras se construyen a partir de datos contables, los cuales se encuentran sujetos a diferentes interpretaciones y manipulaciones. Por lo tanto, cuando se desea comparar los ratios de dos empresas, debe conciliarse cualquier diferencia importante en materia de contabilización. Se necesita mirar por debajo de la superficie de cifras y entender algunas de las decisiones tomadas por los contadores de la empresa.

- a) Se debe ser muy cuidadoso al juzgar si una razón en particular es “buena” o “mala”, para formar un juicio sobre la base de un conjunto de ratios financieros. Si se desea formar un juicio, es importante comparar los índices de una empresa con los estándares industriales, constituyendo estos últimos una base para elaborar importantes preguntas, y a su vez realizar una mayor investigación y análisis. La connotación financiera de un índice se debe analizar en el contexto del giro de la empresa y de la industria en que opera.



- c) Se debe ser selectivo en la elección de ratios financieros. Ratios diferentes dicen a menudo cosas similares. La elección de éstos depende del criterio del analista de crédito.
- d) En resumen, las razones financieras son una valiosa ayuda, pero por sí mismas no proporcionan respuestas completas para las preguntas sobre el desempeño de la empresa.

El amplio uso de los cuocientes financieros ha llevado a que se los agrupe en diferentes categorías, en función de la información que proporcionan. En términos prácticos, se distinguen los ratios de liquidez, actividad o eficiencia, deuda y rentabilidad. A continuación se analizan los más destacados en cada categoría.

4.1 Razones de Liquidez

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer obligaciones a corto plazo conforme se venzan. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa. O igualmente, ¿tiene o va a tener la compañía los recursos suficientes para pagar sus créditos cuando las deudas venzan? – la facilidad con la que paga sus facturas. Puesto que un precursor común para un desastre o quiebra financiera es la baja o decreciente liquidez, estas razones financieras se ven como buenos indicadores líderes de problemas de flujo de efectivo. Las dos medidas básicas de liquidez son la razón del circulante, razón rápida (prueba del ácido), Capital de trabajo neto y razón disponible.

Razón del Circulante o Corriente:

La razón del circulante o corriente, una de las razones financieras citadas más comúnmente, mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a corto plazo. En general, cuanto más alta es la razón del circulante, se considera que la empresa es más líquida. En ocasiones, una razón del circulante de 2,0 se considera aceptable, pero la aceptabilidad de un valor depende de la industria en que opera la empresa.

Activo circulante

Pasivo circulante

Razón Rápida (Prueba del Ácido):

Esta razón presenta una prueba de liquidez más precisa, pues considera sólo los activos corrientes más líquidos, excluyendo del cálculo los inventarios, de



esta forma, el índice pone mayor énfasis en la conversión más inmediata de los activos corrientes, para dar cobertura a las obligaciones de corto plazo.

Activos circulantes – Inventarios

Pasivos circulantes

Capital de Trabajo Neto:

Indica si la empresa mantiene suficiente liquidez de operación, además de ayudar a proteger los préstamos del acreedor. Constituye la reserva potencial de tesorería de la empresa.

Activo circulante – Pasivo circulante

Razón Disponible:

Indica la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo en la forma más líquida.

Activo disponible

Pasivo circulante

4.2 Razones de Actividad o Eficiencia

Las razones de actividad o eficiencia miden la velocidad con que varias cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, ingresos o egresos. Con respecto a las cuentas corrientes, las medidas de liquidez, por lo general, son inadecuadas, porque las diferencias en la composición de los activos y pasivos circulantes de una empresa pueden afectar significativamente su liquidez “verdadera”. Por consiguiente, es importante buscar más allá de las medidas de liquidez total y evaluar la actividad de cuentas corrientes específicas. Para medir la actividad de las cuentas corrientes más importantes hay varias razones, entre las cuales están los inventarios, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficiencia con la que se usen los activos totales.

Período Promedio de Cobranza:

El período promedio de cobranza, o período promedio de cuentas por cobrar, es muy útil para evaluar las políticas de crédito y cobranza.

**Período Promedio de Pago:**

El período promedio de pago, o período promedio de cuentas por pagar, se calcula la misma manera que el período promedio de cobranza.

$$\frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras diarias}} \quad \text{ó} \quad \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras anuales/360}}$$

Rotación de Cuentas por Cobrar:

Indica las veces que las cuentas por cobrar rotan para generar el nivel de ventas. Esto muestra cuán eficiente es el saldo de cuentas por cobrar que tiene la empresa. Mientras mayor sea este número, menor será el saldo de cuentas por cobrar en relación a las ventas, menor será el capital de trabajo invertido en este activo y, por tanto, más eficiente será la empresa en el uso de este recurso.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Rotación de Inventario:

Por lo general, la rotación de inventario mide la actividad, o liquidez, del inventario de una empresa.

$$\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario}}$$

Período Promedio de Inventario:

Este valor también se puede ver como el número promedio de días de venta en un inventario. Mientras menor sea el período de permanencia del inventario, más eficiente será la empresa en la administración de sus activos.

$$\frac{\text{Inventario}}{\text{Costo de venta diario}}$$



Rotación de Activos Totales:

La rotación de activos totales indica la eficiencia con que las empresas utilizan sus activos para generar ventas.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$$

Ciclo de Operación:

Mide el tiempo que se requiere para convertir el inventario en caja. Si el ciclo aumenta, es necesario que permanezca más capital de trabajo en el ciclo.

$$\text{Período promedio de inventarios} + \text{Período promedio de cobro}$$

4.3 Razones de Deuda

La posición de deuda de una empresa, indica la cantidad de dinero de otras personas que se ha estado utilizando para generar ganancias. En general, el analista financiero está más interesado en las deudas a largo plazo, puesto que éstas comprometen a la empresa en una serie de pagos durante un período largo. Puesto que se tienen que satisfacer los derechos de los acreedores, antes de que se distribuyan las ganancias a los accionistas, los accionistas actuales y prospectos están muy atentos a la capacidad de la empresa para liquidar sus deudas. A los prestamistas también les interesa el monto de la deuda de la empresa. Desde luego, la administración también se debe interesar por el endeudamiento.

En general, cuanto mayor es la deuda que una empresa utiliza en relación a sus activos totales, mayor es el apalancamiento financiero.

Razón de Deuda:

Mide la proporción de activos totales financiados por los acreedores de la empresa. Cuanta más alta es esta razón, mayor es la cantidad de dinero de otras personas que se está usando para generar ganancias.

$$\frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

**Razón de Deuda (Calidad de Endeudamiento):**

Estos índices entregan información relacionada con la solvencia de la empresa, con énfasis en el largo plazo y, a su vez, permiten analizar la capacidad de la compañía para conseguir un mayor financiamiento externo. Las razones de endeudamiento, también llamadas razones de estructura de capital o razones de solvencia, miden la relación entre capital de terceros y capital social de accionistas.

$$\frac{\text{Deuda largo plazo}}{\text{Patrimonio contable}} \quad \text{ó} \quad \frac{\text{Deuda total}}{\text{Patrimonio contable}}$$

Razón de la Capacidad de Pago de Intereses:

A veces conocida como razón de cobertura de interés, mide la capacidad de la empresa para hacer pagos contractuales de intereses. Cuanto mayor es su valor, mayor capacidad tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones de intereses.

$$\frac{\text{UAI}}{\text{Intereses}} \quad \text{ó} \quad \frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Gastos financieros}}$$

4.4 Razones de Rentabilidad

Estas razones financieras buscan proporcionar datos en torno a la rentabilidad que han logrado los accionistas, como una forma de visualizar la viabilidad del negocio a corto, mediano y largo plazo. Los índices que se incluyen en esta partida son complementados con los ingresos de explotación, la utilidad del ejercicio, la variación real en las ventas, y con la generación operativa de caja del estado de fuentes y usos de fondos.

Margen de Utilidad Bruta:

Mide el porcentaje de cada peso de ventas que queda después que la empresa ha pagado todos sus productos. Cuanto más alto es el margen de utilidad bruta mejor.

$$\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de ventas}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$$



Margen de Utilidad Operativa:

Mide el porcentaje de cada peso de ventas que queda después de deducir todos los costos y gastos que no son intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes.

Utilidad operativa

Ventas

Rendimiento Sobre Activos:

El rendimiento sobre activos (RSA, o ROA por sus siglas en inglés), también conocidas como rendimiento sobre la inversión (RSI, o ROI, por sus siglas en inglés), mide la efectividad total de la administración en la generación de utilidades con sus activos disponibles. Cuanto más alto sea el rendimiento de los activos, mejor.

Utilidad del ejercicio

Activos totales

Rendimiento Sobre Capital:

El rendimiento sobre capital (RSC, o ROE, por sus siglas en inglés) mide el rendimiento obtenido sobre la inversión de los accionistas de la empresa. En general, cuanto más alto es este rendimiento, es mejor para los propietarios.

Utilidad del ejercicio

Patrimonio contable



5. ANÁLISIS DE CORRELACIÓN

Muchas veces, el investigador dispone de pares de observaciones realizadas al azar sin tener un control sobre una de las variables; es decir, ambas variables son aleatorias. Esto ocurre cuando se extrae una muestra de individuos al azar y en cada uno se realizan dos observaciones (una para cada variable).

Estas poblaciones bivariadas son de interés no sólo con el objeto de predecir una variable en función de la otra sino también analizar si existe relación entre las variables.

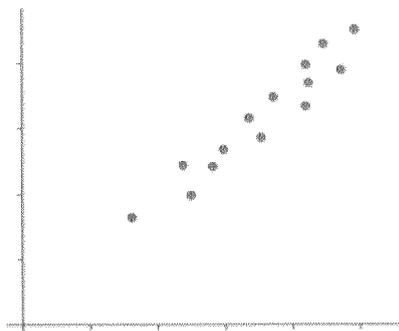
En este caso, ambas regresiones son posibles y válidas, aunque a veces sólo una de ellas sea de interés para el investigador. Podemos hablar entonces, de una regresión de Y sobre X y de otra regresión de X sobre Y .

El estudio de la variable bivariado basado en datos muestrales consiste en el cálculo de dos medias: \bar{X} e \bar{Y} , de dos variancias: $S^2(x)$ y $S^2(y)$ y de la covarianza $Cov(x, y)$. Esta última puede ser reemplazada sin pérdida de información por el coeficiente de correlación, que es una medida de la intensidad de la relación.

5.1 Tipos de Correlación

5.1.1 Correlación Directa

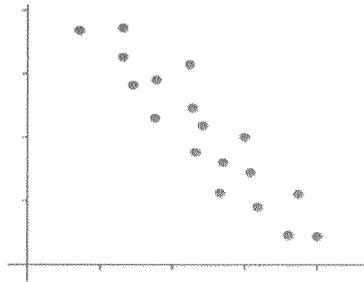
La correlación directa se da cuando al aumentar una de las variables la otra aumenta. La recta corresponde a la nube de puntos de la distribución es una recta creciente.





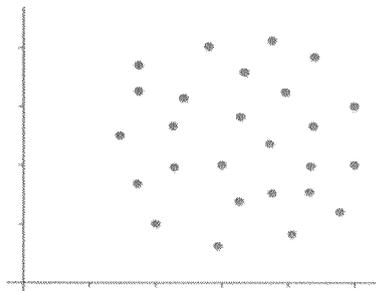
5.1.2 Correlación Inversa

La correlación inversa se da cuando al aumentar una de las variables la otra disminuye. La recta corresponde a la nube de puntos de la distribución es una recta decreciente.



5.1.3 Correlación Nula

La correlación nula se da cuando no hay dependencia de ningún tipo entre las variables. En este caso se dice que las variables no tienen correlación y la nube de puntos tiene una forma redondeada.



5.2 Coeficiente de Correlación

El coeficiente de correlación mide el grado de relación entre dos variables que varían conjuntamente.

El análisis de correlación se basa en los siguientes supuestos:

- a) X e Y son variables aleatorias. Luego, no existe una variable explicativa y otra explicada.
- b) La población de la cual se extrae la muestra es Normal Bivariada.
- c) El signo del coeficiente de correlación es el mismo que el de la covarianza.



- d) Existe una relación lineal entre las variables, la cual está medida por el coeficiente de correlación poblacional definido como:

$$\rho = \frac{Cov(x, y)}{\sigma_x \sigma_y} = \frac{E[(X - \mu_x)(Y - \mu_y)]}{\sqrt{E[(X - \mu_x)^2]E[(Y - \mu_y)^2]}} \quad -1 \leq \rho \leq 1$$

(X, Y) es una variable que se distribuye normal bivariada con parámetros:

$$E(x) = \mu_x \quad V(x) = \sigma_x^2 \quad E(y) = \mu_y \quad V(y) = \sigma_y^2 \quad \rho = \frac{Cov(x, y)}{\sigma_x \sigma_y}$$

Coefficiente de Correlación Muestral $r = \hat{\rho}$

$$r = \frac{cov(x, y)}{S(x) \cdot S(y)} = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{X})(y_i - \bar{Y})}{\frac{1}{n} \sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{X})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{Y})^2}} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - n\bar{X}\bar{Y}}{\sqrt{(\sum_{i=1}^n x_i^2 - n\bar{X}^2)(\sum_{i=1}^n y_i^2 - n\bar{Y}^2)}} \quad -1 \leq r \leq 1$$

- r = -1 → Existe relación inversa y perfecta entre las variables
 r = 1 → Existe relación directa y perfecta entre variables
 r = 0 → No existe relación lineal entre la variables → Variables no correlacionadas

-1 < r < 0 → Existe relación inversa entre las variables

0 < r < 1 → Existe relación directa entre las variables

Notamos que la interpretación del coeficiente de correlación no es muy precisa, a menos que la relación sea perfecta o bien que no exista relación entre las variables.

Para una mejor interpretación de r, podemos agregar que

- Valores de r cercanos a 1, se traduce en una alta relación directa entre las variables.
- Valores de r cercanos a -1, se traduce en una alta relación inversa entre las variables.
- Valores de r cercanos a 0, se traduce en una baja relación lineal entre las variables, la cual será directa si $r > 0$, y será inversa si $r < 0$.



$$r^2 = (r)^2 \Rightarrow 0 \leq r^2 \leq 1; -1 \leq r \leq 1$$

Siendo r el coeficiente de correlación y r^2 el coeficiente de determinación.

5.3 Coeficiente de Correlación Múltiple

En el contexto del análisis de la regresión lineal simple el coeficiente de correlación múltiple establece una medida del grado de asociación lineal entre la variable respuesta y la variable predictora, concretamente entre la variable respuesta y la recta de regresión estimada. Se define, a partir de los n pares de observaciones, mediante:

$$R = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}}$$

verificandose que $-1 \leq R \leq 1$

Su cuadrado, R^2 , denominado coeficiente de determinación múltiple, puede interpretarse como el porcentaje de variabilidad de Y explicada o debida a la recta de regresión, en tanto que puede comprobarse que:

$$1 - R^2 = \frac{SSE}{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}$$

Cuando todos los puntos se encuentran sobre la recta de regresión estimada, es decir, “el ajuste es perfecto”, la suma de cuadrados de residuos, SSE, toma el valor cero y, por tanto, $R^2 = 1$. El denominador de la última expresión es una medida de la variabilidad total de la n observaciones de la variable respuesta.

R^2 : indica la proporción de variación en la variable dependiente o criterio explicada por las variables predictoras o independientes.

R^2 ajustada: Tiene en cuenta el tamaño de la muestra a la hora de determinar la proporción anterior. Se utiliza para comparar modelos con diferente número de observaciones o variables independientes. También se debe aplicar en análisis dudosos debido a la utilización de tamaños muestrales pequeños o reducidos,



$$R^2 \text{ ajustada} = R^2 - (k - 1) / (n - k) * (1 - R^2)$$

Donde:

n = número de observaciones

k = número de variables independientes

Los resultados generales de la formula es:

Para n pequeño, reduce el valor de R^2

Para n grande, incrementa el valor de R^2

Para k pequeño, incrementa el valor de R^2

Para k grande, reduce el valor de R^2



6. RESULTADO DEL ESTUDIO

¿Existe influencia de la utilidad trimestral anualizada en el valor de las empresas chilenas?

De acuerdo con la información se aplicó el Modelo de Regresión Estadístico, “coeficiente de correlación múltiple”, se concluye: “Que si existe correlación entre la utilidad anualizada y los precios de las acciones, dando por aceptada la Hipótesis”. Nos enfocaremos ahora en la obtención empírica de los antecedentes que nos permitan analizar más en detalle la información recopilada.

La muestra para la presente Investigación está formada por las sociedades anónimas abiertas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago y que han registrado información financiera en el período comprendido entre los años 2001 y 2009, ambos inclusive. Se incluyen en la muestra sólo aquellas que registran una mayor presencia bursátil. Los datos de precios y del índice IPSA son obtenidos de los terminales de la Bolsa de Comercio de Santiago, la información sobre estadísticas por emisor son publicados por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), durante el mismo período indicado anteriormente.

En particular, se cuenta con una muestra de 20 empresas de un total de 40 que se transan en la Bolsa de Comercio de Santiago y forman parte del IPSA

A continuación se detallan las empresas seleccionadas, con su nombre establecido por la Bolsa de Comercio de Santiago, Razón Social y peso relativo en el IPSA:

| Nemotécnico | Razón Social | Peso Relativo |
|-------------|---|---------------|
| ANDINA-B | Embotelladora Andina S.A. | 1,2013 |
| ANTARCHILE | Antar Chile S.A. | 3,6722 |
| BANMEDICA | Banmedica S.A. | 0,7537 |
| CALICHERAA | Sociedad Inversiones Pampa Calichera S.A. | 0,7745 |
| CAP | CAP S.A. | 4,9594 |
| CMPC | Empresas CMPC S.A. | 4,7573 |
| COLBUN | Colbún S.A. | 4,3909 |
| CONCHATORO | Viña Concha y Toro S.A. | 1,5937 |
| COPEC | Empresas Copec S.A. | 12,4936 |
| ENDESA | Empresa Nacional de Electricidad S.A. | 10,7649 |
| ENERSIS | Enersis S.A. | 9,4389 |
| ENTEL | Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. | 3,1113 |
| FALABELLA | S.A.C.I. Falabella | 2,2910 |
| GENER | AES Gener S.A. | 1,2215 |
| LAN | Lan Airlines S.A. | 3,7909 |
| MADECO | Madeco S.A. | 0,6045 |
| MINERA | Minera Valparaíso S.A. | 1,4987 |
| PARAUCO | Parque Arauco S.A. | 0,9041 |
| SQM-A | Sociedad Química Minera de Chile S.A. | 6,0697 |
| VAPORES | Compañía Sud Americana de Vapores S.A. | 0,6942 |



En el Anexo I se presentará una breve reseña informativa de cada una de las empresas de la muestra y sus respectivos datos analizados.

6.1 Análisis de la Muestra

Tomando como base la hipótesis planteada es posible adoptar la siguiente relación:

- a) Utilidades Trimestrales: la FECU se presenta de manera trimestral utilizando como fecha de corte 31 de marzo – 30 de Junio – 30 de Septiembre y 31 de Diciembre. De acuerdo a la normativa establecida por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Las empresas deben presentar esta información contando con los siguientes plazos: el ejercicio terminado el 31 de Diciembre tiene plazo fatal el 28 de Febrero, el ejercicio terminado el 31 de Marzo tiene plazo fatal el 30 de Abril, el ejercicio terminado el 30 de Junio tiene plazo fatal el 31 de Julio y el ejercicio terminado el 30 de Septiembre tiene plazo fatal el 31 de Octubre.

- b) Anualización de las Utilidades Trimestrales: con la información de la FECU es factible calcular la utilidad que una empresa ha generado en un trimestre la que sumada a los tres trimestres anteriores nos arroja la Utilidad Trimestral Anualizada.
- c) Influencia en el precio de la acción de acuerdo a la hipótesis planteada: el precio de la acción de una sociedad variará aproximadamente en una porción similar a aquella en que varíe la utilidad trimestral anualizada de un trimestre a otro.

De acuerdo a lo anterior, y utilizando esta metodología definimos como variable dependiente el precio de cierre de la acción, vale decir aquel que ocurre 30 días después de la fecha de plazo fatal para la entrega de la FECU, y como variables independientes la utilidad trimestral anualizada y el precio de apertura que corresponderá al del día de término de plazo de entrega de la FECU.

6.2 Desarrollo del Caso

El principal objetivo del análisis de correlación múltiple consiste en determinar qué tan intensa es la relación entre dos variables independientes y una dependiente.

A continuación se muestra el resultado obtenido, para una de las muestras del test o coeficiente de correlación múltiple, entre las respectivas variables:

**Sociedad Química Minera de Chile S.A. (SQM-A):**

SQM fue creada en 1968, para reorganizar la industria chilena del salitre. Pasó por varias fases: al principio, su propiedad era compartida entre el Estado de Chile y la Compañía Salitrera Anglo Lautaro S.A. Luego, la industria se nacionalizó y quedó completamente en manos del Estado Chileno y, finalmente, en 1983 comenzó su proceso de privatización, que se completó exitosamente en 1988.

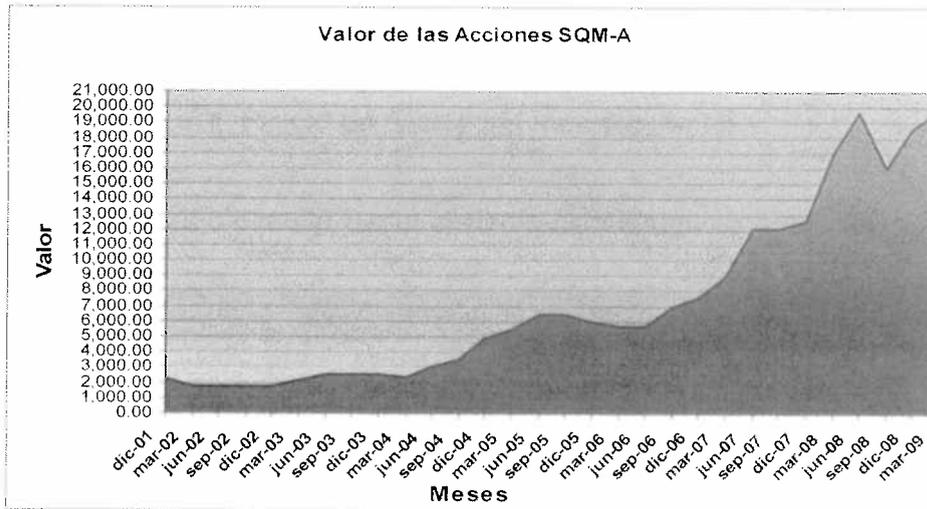
| Periodo | Utilidad FECU* (1) | Utilidad Trimestral* (2) | Utilidad Anualizada* (3) | Precio de Apertura** (4) | Precio de Cierre** (5) |
|---------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| mar-01 | 3,860,165 | 3,860,165 | 0 | 1,525.000 | 1,620.000 |
| jun-01 | 8,561,319 | 4,701,154 | 0 | 1,590.000 | 1,800.000 |
| sep-01 | 15,322,411 | 6,761,092 | 0 | 1,910.000 | 1,905.000 |
| dic-01 | 19,710,489 | 4,388,078 | 19,710,489 | 2,105.000 | 2,250.000 |
| mar-02 | 6,270,404 | 6,270,404 | 22,120,727 | 2,700.000 | 1,810.000 |
| jun-02 | 12,928,460 | 6,658,056 | 24,077,629 | 1,899.000 | 1,800.000 |
| sep-02 | 22,748,664 | 9,820,204 | 27,136,741 | 1,770.000 | 1,730.000 |
| dic-02 | 28,889,559 | 6,140,896 | 28,889,559 | 1,666.000 | 1,751.000 |
| mar-03 | 7,903,774 | 7,903,774 | 30,522,929 | 1,850.000 | 2,200.000 |
| jun-03 | 15,965,104 | 8,061,330 | 31,926,204 | 2,200.000 | 2,550.000 |
| sep-03 | 23,865,644 | 7,900,539 | 30,006,539 | 2,869.000 | 2,580.000 |
| dic-03 | 27,761,931 | 3,896,288 | 27,761,931 | 2,450.000 | 2,550.000 |
| mar-04 | 8,627,891 | 8,627,891 | 28,486,048 | 2,550.000 | 2,400.000 |
| jun-04 | 19,001,191 | 10,373,300 | 30,798,018 | 2,600.000 | 3,000.000 |
| sep-04 | 33,856,058 | 14,854,867 | 37,752,345 | 3,253.000 | 3,550.000 |
| dic-04 | 41,376,917 | 7,520,859 | 41,376,917 | 4,600.000 | 4,900.000 |
| mar-05 | 14,502,353 | 14,502,353 | 47,251,379 | 5,270.000 | 5,451.000 |
| jun-05 | 31,553,184 | 17,050,831 | 53,928,910 | 7,000.000 | 6,500.000 |
| sep-05 | 45,883,757 | 14,330,573 | 53,404,616 | 6,700.000 | 6,450.000 |
| dic-05 | 58,171,825 | 12,288,068 | 58,171,825 | 5,901.000 | 5,950.000 |
| mar-06 | 18,041,134 | 18,041,134 | 61,710,605 | 5,785.000 | 5,680.000 |
| jun-06 | 40,599,333 | 22,558,200 | 67,217,974 | 5,700.000 | 5,650.000 |
| sep-06 | 59,944,363 | 19,345,029 | 72,232,431 | 6,300.000 | 7,000.000 |
| dic-06 | 75,214,462 | 15,270,099 | 75,214,462 | 7,310.000 | 7,555.000 |
| mar-07 | 23,166,079 | 23,166,079 | 80,339,408 | 8,700.000 | 8,900.000 |
| jun-07 | 49,495,336 | 26,329,257 | 84,110,465 | 9,660.000 | 12,100.000 |
| sep-07 | 68,750,361 | 19,255,026 | 84,020,461 | 12,100.000 | 12,100.000 |
| dic-07 | 89,450,635 | 20,700,273 | 89,450,635 | 12,100.000 | 12,600.000 |
| mar-08 | 28,356,605 | 28,356,605 | 94,641,160 | 16,000.000 | 17,000.000 |
| jun-08 | 100,210,421 | 71,853,816 | 140,165,720 | 22,000.000 | 19,650.000 |
| sep-08 | 210,088,253 | 109,877,832 | 230,788,526 | 15,990.000 | 16,000.000 |
| dic-08 | 319,120,485 | 109,032,232 | 319,120,485 | 19,000.000 | 18,500.000 |
| mar-09 | 341,083,471 | 341,083,471 | 631,847,352 | 18,500.000 | 19,800.000 |

(1) Corresponde a la Utilidad de la FECU terminada a un mes y año respectivo

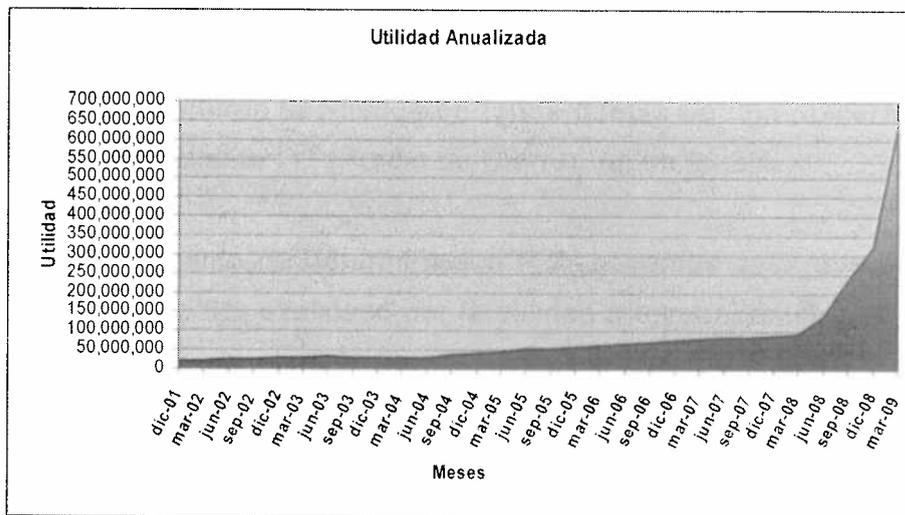
(2) Corresponde a la Utilidad generada en el trimestre de cierre respectivo

(3) Corresponde a la suma de las cuatro últimas utilidades trimestrales.

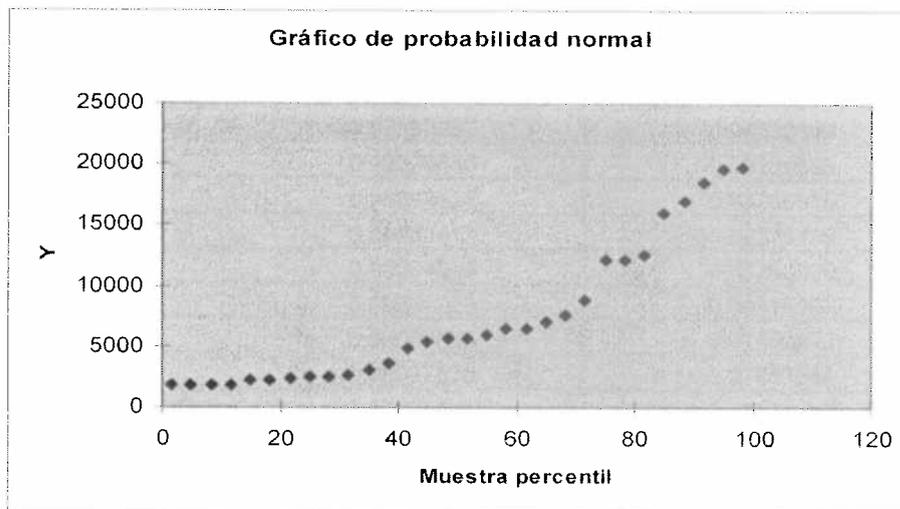
(4) Corresponde al precio de cierre del trimestre



Gráfica 1.1. : Correlación Precios Acciones
Fuente: Elaboración propia basándose en datos empíricos



Gráfica 1.2. : Correlación Utilidad Anualizada
Fuente: Elaboración propia basándose en datos empíricos



Gráfica 1.3. : Probabilidad Normal
Fuente: Elaboración propia basándose en datos empíricos

En esta gráfica se observa que las utilidades anualizadas han ido en aumento y esto se prueba con los datos que se tienen en la tabla.



Análisis de datos: Se utilizarán las siguientes variables:

Variable Independiente X₁: Utilidad Anualizada y X₂: Precio de Apertura

Variable Dependiente Y: Precio de Cierre del mes siguiente.

“Utilizando planilla Excel obtenemos los siguientes datos”

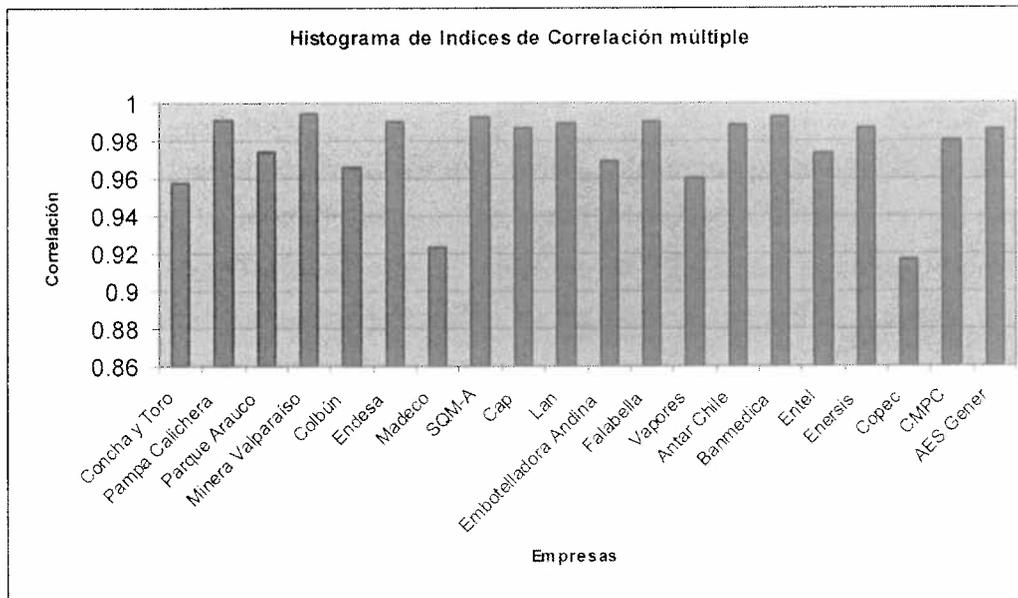
| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0,992572226 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0,985199623 |
| R ² ajustado | 0,984103299 |
| Error típico | 738,9874028 |
| Observaciones | 30 |

De aquí se puede concluir: “De acuerdo al valor del coeficiente de correlación múltiple, podemos afirmar que la variable “X₁” (Utilidad Anualizada) y “X₂” (Precio de Apertura) se encuentran asociados en forma directa de una manera muy fuerte con la variable dependiente “Y” (Precio de Cierre), en un 99,3%.

De acuerdo al coeficiente de determinación R², podemos decir que el 98,5% del precio de cierre puede ser explicado por la utilidad trimestral anualizada y el precio de apertura del mes.

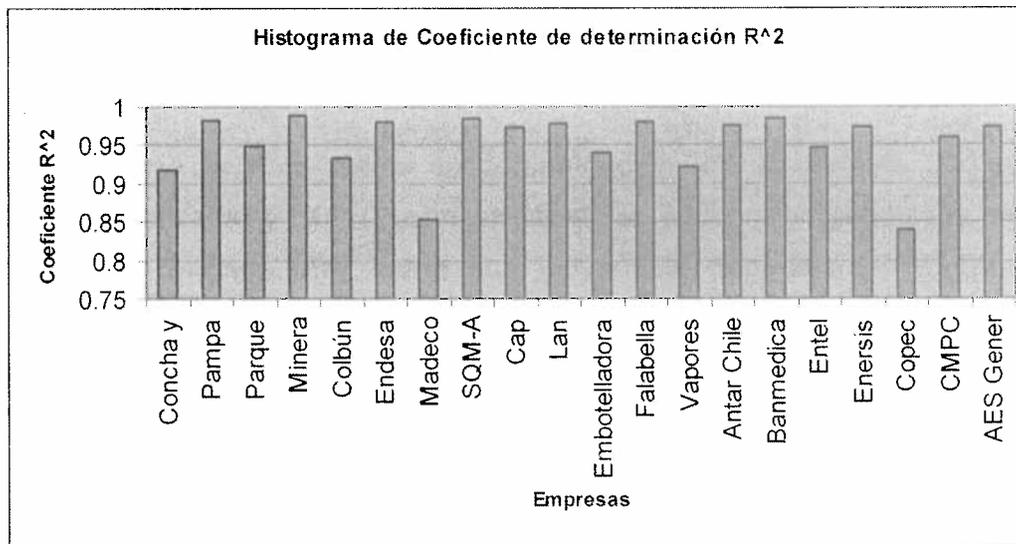
A continuación se presenta un cuadro resumen de los coeficientes de correlación múltiple, calculados para cada empresa:

| Empresa | Coefficiente de Correlación Múltiple | Coefficiente de Determinación R ² |
|----------------------|--------------------------------------|--|
| Concha y Toro | 0.95769916 | 0.91718768 |
| Pampa Calichera | 0.99078190 | 0.98164878 |
| Parque Arauco | 0.97380783 | 0.94830169 |
| Minera Valparaíso | 0.99393445 | 0.98790568 |
| Colbún | 0.96543522 | 0.93206516 |
| Endesa | 0.98982417 | 0.97975189 |
| Madeco | 0.92331094 | 0.85250309 |
| SQM | 0.99257223 | 0.98519962 |
| Cap | 0.98669860 | 0.97357413 |
| Lan | 0.98927875 | 0.97867244 |
| Embotelladora Andina | 0.96935131 | 0.93964196 |
| Falabella | 0.98987572 | 0.97985393 |
| Vapores | 0.95985950 | 0.92133025 |
| Antar Chile | 0.98810382 | 0.97634916 |
| Banmédica | 0.99237273 | 0.98480364 |
| Entel | 0.97309997 | 0.94692355 |
| Enersis | 0.98636244 | 0.97291086 |
| Copec | 0.91656555 | 0.84009240 |
| CMPC | 0.97974972 | 0.95990952 |
| AES Gener | 0.98616851 | 0.97252834 |



Gráfica 1.4. : Histograma de índices de Correlación Múltiple
Fuente: Elaboración propia basándose en datos empíricos

Este Histograma es la representación gráfica de las variables de correlación y nombre de empresas. En el eje vertical se representan los coeficientes de correlación y en el eje horizontal los nombres de las 20 empresas en estudio.



Gráfica 1.5. : Histograma de Coeficiente de determinación R²
Fuente: Elaboración propia basándose en datos empíricos

Este Histograma es la representación gráfica de las variables de Coeficiente de determinación R² y nombre de empresas. En el eje vertical se representan los coeficientes R² y en el eje horizontal los nombres de las 20 empresas en estudio.



7. CONCLUSIÓN

Con esta tesina se concluye que existe información relevante en la FECU. De ella se obtiene la utilidad trimestral la cual tiene directa relación con el precio de las acciones. Cabe destacar que a partir de la FECU es posible determinar la Utilidad Trimestral Anualizada, la cual se obtiene sumando la utilidad trimestral actual con los tres periodos anteriores.

En razón a los antecedentes y resultados obtenidos, podemos decir que empresas de los diferentes sectores industriales de la Bolsa de Comercio de Santiago, independiente que obtengan utilidad o pérdida anualizada, éstas influyen de manera determinante en el precio de la acción.

Es importante señalar, que en todas las sociedades objeto de análisis la variable "X1" (Utilidad Trimestral Anualizada) y "X2" (Precio Apertura), se encuentran asociadas en forma directa y de una manera muy fuerte con la variable dependiente "Y" (Precio de Cierre) en a lo menos un 91.7% (Copec) y en un máximo de 99.3% (Minera Valparaíso). Lo anterior se sustenta en que estadísticamente un coeficiente de correlación superior al 80% indica una fuerte relación estadística de regresión.

En el caso del Coeficiente de determinación R^2 la variable "X1" (Utilidad Trimestral Anualizada) y "X2" (Precio Apertura) se encuentran asociadas en forma directa de una manera muy fuerte con la variable dependiente "Y" (precio de Cierre) en a lo menos un 84% (Copec) y en un máximo de 98,8% (Minera Valparaíso.)

Al realizar un análisis de los resultados obtenidos, podemos indicar que si un inversionista dispusiera de una cartera con los 20 instrumentos financieros analizados en esta tesina, su administración debería: comprar aquellos títulos de la empresa que presente un aumento en la utilidad trimestral anualizada y vender aquellos títulos de la empresa que presente una disminución en la utilidad trimestral anualizada.

En definitiva, después de realizar la investigación podemos concluir que la hipótesis planteada al principio de esta tesina es válida, es decir, el precio de las acciones durante el mes siguiente a aquel en que se presenta la FECU se correlacionan positivamente con la Utilidad Trimestral Anualizada.



tomar una decisión de inversión, por lo tanto este estudio es un complemento a otras variables que debe considerar antes de invertir en alguna empresa, tales como; proyecciones que tenga la empresa a futuro, análisis del mercado, estudios macroeconómicos, microeconómicos y proyecciones de crecimiento de la economía.



8. ANEXO I

Viña Concha y Toro S.A.

Actualmente, Concha y Toro es el principal exportador de vinos de Latinoamérica y una de las marcas vitivinícolas más importantes a nivel mundial, con presencia en más de 130 países. Una empresa global, que une tradición e innovación y afianza su compromiso con el consumidor para entregarles la mejor calidad y experiencia en vinos.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.957699158 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.917187677 |
| R ² ajustado | 0.91105343 |
| Error típico | 65.52671364 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 2,378,427 | 2,378,427 | 0 | 485.000 | 563.000 |
| jun-01 | 7,174,222 | 4,795,795 | 0 | 560.000 | 615.000 |
| sep-01 | 11,344,899 | 4,170,677 | 0 | 580.000 | 560.000 |
| dic-01 | 13,228,711 | 1,883,812 | 13,228,711 | 452.000 | 470.000 |
| mar-02 | 2,785,234 | 2,785,234 | 13,635,518 | 440.000 | 451.200 |
| jun-02 | 8,269,847 | 5,484,613 | 14,324,336 | 458.000 | 435.000 |
| sep-02 | 13,403,011 | 5,133,164 | 15,286,823 | 427.000 | 454.000 |
| dic-02 | 16,312,013 | 2,909,002 | 16,312,013 | 489.900 | 482.100 |
| mar-03 | 4,242,139 | 4,242,139 | 17,768,918 | 545.000 | 600.000 |
| jun-03 | 9,461,535 | 5,219,396 | 17,503,701 | 620.000 | 665.000 |
| sep-03 | 15,052,592 | 5,591,057 | 17,961,594 | 610.000 | 605.000 |
| dic-03 | 18,583,807 | 3,531,215 | 18,583,807 | 564.990 | 550.000 |
| mar-04 | 3,240,904 | 3,240,904 | 17,582,572 | 530.000 | 572.000 |
| jun-04 | 10,521,656 | 7,280,752 | 19,643,928 | 629.245 | 679.186 |
| sep-04 | 18,266,450 | 7,744,794 | 21,797,665 | 789.054 | 873.283 |
| dic-04 | 22,689,487 | 4,423,037 | 22,689,487 | 883.940 | 884.440 |
| mar-05 | 4,650,973 | 4,650,973 | 24,099,556 | 848.982 | 872.953 |
| jun-05 | 11,065,443 | 6,414,470 | 23,233,274 | 1,078.707 | 908.910 |
| sep-05 | 15,010,522 | 3,945,079 | 19,433,559 | 779.066 | 701.159 |
| dic-05 | 19,039,147 | 4,028,625 | 19,039,147 | 754.096 | 769.078 |
| mar-06 | 1,388,330 | 1,388,330 | 15,776,504 | 709.050 | 680.184 |
| jun-06 | 6,393,865 | 5,005,535 | 14,367,569 | 724.132 | 780.544 |
| sep-06 | 12,019,212 | 5,625,347 | 16,047,837 | 819.018 | 804.036 |
| dic-06 | 16,160,513 | 4,141,301 | 16,160,513 | 857.931 | 908.910 |
| mar-07 | 5,793,174 | 5,793,174 | 20,565,357 | 968.739 | 1,068.719 |
| jun-07 | 14,568,524 | 8,775,350 | 24,335,172 | 1,263.386 | 1,244.608 |
| sep-07 | 26,116,422 | 11,547,898 | 30,257,723 | 1,278.468 | 1,103.977 |
| dic-07 | 34,058,718 | 7,942,296 | 34,058,718 | 916.711 | 808.980 |
| mar-08 | 5,784,633 | 5,784,633 | 34,050,177 | 919.897 | 909.959 |
| jun-08 | 17,113,126 | 11,328,493 | 36,603,320 | 888.934 | 1,023.773 |
| sep-08 | 27,989,435 | 10,876,309 | 35,931,731 | 928.886 | 978.836 |
| dic-08 | 35,151,891 | 7,162,456 | 35,151,891 | 972.324 | 979.476 |
| mar-09 | 8,395,383 | 8,395,383 | 37,762,641 | 965.630 | 1,025.900 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.**

Es una sociedad de inversiones cuyos activos se concentran fundamentalmente en SQM, productor integrado de nutrientes vegetales de especialidad, yodo y litio en Chile.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.990781903 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.981648779 |
| R ² ajustado | 0.980289429 |
| Error típico | 26.62899119 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | -839,678 | -839,678 | 0 | 59.990 | 61.000 |
| jun-01 | -837,896 | 1,782 | 0 | 59.010 | 57.500 |
| sep-01 | -422,324 | 415,572 | 0 | 52.500 | 58.000 |
| dic-01 | -1,817,246 | -1,394,922 | -1,817,246 | 63.000 | 72.500 |
| mar-02 | -646,860 | -646,860 | -1,624,428 | 67.000 | 69.000 |
| jun-02 | -77,554 | 569,306 | -1,056,904 | 64.900 | 59.000 |
| sep-02 | 1,145,240 | 1,222,794 | -249,682 | 65.000 | 66.700 |
| dic-02 | 1,986,716 | 841,476 | 1,986,716 | 64.500 | 62.000 |
| mar-03 | 864,563 | 864,563 | 3,498,139 | 68.000 | 67.000 |
| jun-03 | 812,671 | -51,892 | 2,876,941 | 67.000 | 72.000 |
| sep-03 | 3,010,140 | 2,197,469 | 3,851,616 | 95.000 | 105.990 |
| dic-03 | 6,230,161 | 3,220,021 | 6,230,161 | 99.000 | 92.000 |
| mar-04 | 636,753 | 636,753 | 6,002,351 | 86.500 | 82.000 |
| jun-04 | 1,932,224 | 1,295,471 | 7,349,714 | 82.223 | 94.838 |
| sep-04 | 5,385,166 | 3,452,942 | 8,605,187 | 107.364 | 120.784 |
| dic-04 | 9,611,702 | 4,226,536 | 9,611,702 | 143.143 | 162.550 |
| mar-05 | 40,508 | 40,508 | 9,015,457 | 167.194 | 165.801 |
| jun-05 | 3,734,555 | 3,694,047 | 11,414,033 | 235.836 | 208.993 |
| sep-05 | 8,569,120 | 4,834,565 | 12,795,656 | 190.415 | 185.771 |
| dic-05 | 11,587,053 | 3,017,933 | 11,587,053 | 208.993 | 195.060 |
| mar-06 | 2,440,642 | 2,440,642 | 13,987,187 | 185.771 | 171.838 |
| jun-06 | 6,160,164 | 3,719,522 | 14,012,662 | 190.415 | 200.484 |
| sep-06 | 9,682,249 | 3,522,085 | 12,700,182 | 227.570 | 244.659 |
| dic-06 | 11,263,362 | 1,581,113 | 11,263,362 | 242.660 | 253.128 |
| mar-07 | 2,970,686 | 2,970,686 | 11,793,406 | 266.451 | 275.967 |
| jun-07 | 8,696,351 | 5,725,665 | 13,799,549 | 316.788 | 313.800 |
| sep-07 | 15,726,728 | 7,030,377 | 17,307,841 | 318.781 | 323.761 |
| dic-07 | 20,601,556 | 4,874,829 | 20,601,556 | 268.971 | 328.742 |
| mar-08 | 7,325,515 | 7,325,515 | 24,956,385 | 453.266 | 567.828 |
| jun-08 | 31,124,274 | 23,798,760 | 43,029,479 | 707.295 | 727.219 |
| sep-08 | 62,766,644 | 31,642,369 | 67,641,472 | 470.351 | 498.095 |
| dic-08 | 90,986,892 | 28,220,249 | 90,986,892 | 552.885 | 530.000 |
| mar-09 | 13,454,058 | 13,454,058 | 97,115,435 | 604.920 | 680.000 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Parque Arauco S.A.**

Parque Arauco de propiedad de Parque Arauco S.A., nace en 1982, como pionero en el desarrollo de la industria de centros comerciales en Chile. En estos 26 años de gestión basada en una clara cultura de servicios y atención al cliente ha marcado la pauta en el comercio local. Con el gran objetivo de satisfacer las necesidades de sus visitantes, Parque Arauco está en permanente evaluación de su estilo de gestión.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.973807831 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.948301691 |
| R ² ajustado | 0.944472187 |
| Error típico | 32.68036125 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 3,041,249 | 3,041,249 | 0 | 215.000 | 252.000 |
| jun-01 | 4,548,320 | 1,507,071 | 0 | 220.000 | 228.000 |
| sep-01 | 3,639,795 | -908,525 | 0 | 200.000 | 208.000 |
| dic-01 | 6,536,996 | 2,897,201 | 6,536,996 | 180.000 | 179.000 |
| mar-02 | 2,646,624 | 2,646,624 | 6,142,371 | 160.000 | 160.000 |
| jun-02 | 4,077,295 | 1,430,671 | 6,065,971 | 150.000 | 155.000 |
| sep-02 | 6,922,848 | 2,845,553 | 9,820,049 | 180.000 | 189.000 |
| dic-02 | 10,881,079 | 3,958,231 | 10,881,079 | 190.000 | 205.000 |
| mar-03 | 2,907,581 | 2,907,581 | 11,142,036 | 251.000 | 230.000 |
| jun-03 | 2,208,801 | -698,780 | 9,012,585 | 235.000 | 251.010 |
| sep-03 | 535,157 | -1,673,644 | 4,493,388 | 298.500 | 265.000 |
| dic-03 | 2,299,951 | 1,764,794 | 2,299,951 | 269.000 | 255.000 |
| mar-04 | 2,248,527 | 2,248,527 | 1,640,897 | 271.500 | 250.000 |
| jun-04 | 3,720,499 | 1,471,972 | 3,811,649 | 258.178 | 254.266 |
| sep-04 | 4,693,510 | 973,011 | 6,458,304 | 278.715 | 297.296 |
| dic-04 | 7,562,677 | 2,869,167 | 7,562,677 | 314.899 | 309.031 |
| mar-05 | 3,678,001 | 3,678,001 | 8,992,151 | 332.502 | 330.546 |
| jun-05 | 5,080,889 | 1,402,888 | 8,923,067 | 405.848 | 381.399 |
| sep-05 | 6,343,540 | 1,262,651 | 9,212,707 | 356.951 | 332.502 |
| dic-05 | 9,810,992 | 3,467,452 | 9,810,992 | 332.609 | 356.951 |
| mar-06 | 3,393,071 | 3,393,071 | 9,526,062 | 345.205 | 347.171 |
| jun-06 | 5,813,686 | 2,420,615 | 10,543,789 | 317.833 | 338.370 |
| sep-06 | 8,432,399 | 2,618,713 | 11,899,851 | 361.840 | 384.880 |
| dic-06 | 13,351,594 | 4,919,195 | 13,351,594 | 480.000 | 495.000 |
| mar-07 | 4,273,407 | 4,273,407 | 14,231,930 | 548.000 | 657.000 |
| jun-07 | 6,647,269 | 2,373,862 | 14,185,177 | 700.000 | 637.190 |
| sep-07 | 1,587,977 | -5,059,292 | 6,507,172 | 635.000 | 600.020 |
| dic-07 | 5,758,883 | 4,170,906 | 5,758,883 | 506.440 | 540.000 |
| mar-08 | 3,248,866 | 3,248,866 | 4,734,342 | 581.990 | 491.070 |
| jun-08 | 6,465,001 | 3,216,135 | 5,576,615 | 436.000 | 460.000 |
| sep-08 | 7,182,040 | 717,039 | 11,352,946 | 350.000 | 325.000 |
| dic-08 | 11,106,092 | 3,924,052 | 11,106,092 | 310.000 | 315.000 |
| mar-09 | 8,745,937 | 8,745,937 | 16,603,163 | 389.890 | 451.060 |

**Minera Valparaíso S.A.**

Es una Sociedad de Inversiones con una trayectoria de más de 100 años en Chile, con participación de negocios en Generación y Venta de Energía Eléctrica, en el Área Forestal y Actividades de Servicios Portuarios principalmente.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.993934445 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.987905682 |
| R ² ajustado | 0.987009806 |
| Error típico | 469.7284962 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 32,576,484 | 32,576,484 | 0 | 2,600,000 | 2,860,000 |
| jun-01 | 60,844,898 | 28,268,414 | 0 | 3,000,000 | 3,000,000 |
| sep-01 | 76,969,259 | 16,124,361 | 0 | 2,900,000 | 3,200,000 |
| dic-01 | 88,360,193 | 11,390,934 | 88,360,193 | 3,250,000 | 3,300,000 |
| mar-02 | 7,818,947 | 7,818,947 | 63,602,656 | 3,500,000 | 3,600,000 |
| jun-02 | 22,013,164 | 14,194,217 | 49,528,459 | 3,550,000 | 3,615,000 |
| sep-02 | 34,430,736 | 12,417,572 | 45,821,670 | 3,790,000 | 3,706,000 |
| dic-02 | 51,573,665 | 17,142,929 | 51,573,665 | 3,900,000 | 4,070,000 |
| mar-03 | 16,340,082 | 16,340,082 | 60,094,800 | 4,106,000 | 4,650,000 |
| jun-03 | 36,659,734 | 20,319,652 | 66,220,235 | 5,130,000 | 5,750,000 |
| sep-03 | 54,824,073 | 18,164,339 | 71,967,002 | 7,200,000 | 6,900,000 |
| dic-03 | 83,823,193 | 28,999,120 | 83,823,193 | 7,000,000 | 7,200,000 |
| mar-04 | 16,220,533 | 16,220,533 | 83,703,644 | 7,000,000 | 6,600,000 |
| jun-04 | 38,079,266 | 21,858,733 | 85,242,725 | 7,100,000 | 7,150,000 |
| sep-04 | 59,220,153 | 21,140,887 | 88,219,273 | 7,255,000 | 7,650,000 |
| dic-04 | 89,976,857 | 30,756,704 | 89,976,857 | 7,600,000 | 8,400,000 |
| mar-05 | 20,359,542 | 20,359,542 | 94,115,866 | 8,655,000 | 8,599,900 |
| jun-05 | 42,183,492 | 21,823,950 | 94,081,083 | 8,650,000 | 9,300,000 |
| sep-05 | 66,248,772 | 24,065,280 | 97,005,476 | 9,400,000 | 9,155,000 |
| dic-05 | 91,573,829 | 25,325,057 | 91,573,829 | 9,000,000 | 9,310,000 |
| mar-06 | 31,046,347 | 31,046,347 | 102,260,634 | 9,800,000 | 9,881,000 |
| jun-06 | 59,524,494 | 28,478,147 | 108,914,831 | 10,300,000 | 11,000,000 |
| sep-06 | 98,191,211 | 38,666,717 | 123,516,268 | 12,100,000 | 12,600,000 |
| dic-06 | 128,540,872 | 30,349,661 | 128,540,872 | 13,200,000 | 13,600,000 |
| mar-07 | 18,633,464 | 18,633,464 | 116,127,989 | 14,100,000 | 14,100,000 |
| jun-07 | 35,452,145 | 16,818,681 | 104,468,523 | 15,000,000 | 15,200,000 |
| sep-07 | 42,209,272 | 6,757,127 | 72,558,933 | 16,250,000 | 16,176,000 |
| dic-07 | 58,140,945 | 15,931,673 | 58,140,945 | 14,500,000 | 14,050,000 |
| mar-08 | -57,580 | -57,580 | 39,449,901 | 14,300,000 | 14,500,000 |
| jun-08 | 29,571,481 | 29,629,061 | 52,260,281 | 14,000,000 | 14,000,000 |
| sep-08 | 47,016,957 | 17,445,476 | 62,948,630 | 13,199,000 | 12,501,000 |
| dic-08 | 77,092,271 | 30,075,314 | 77,092,271 | 15,100,000 | 13,600,000 |
| mar-09 | 31,349,642 | 31,349,642 | 108,499,493 | 14,101,000 | 15,300,000 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Colbún S.A.**

Colbún S.A. tiene por objeto producir, transportar, distribuir y suministrar energía eléctrica, pudiendo para tales efectos obtener, adquirir y explotar concesiones y servirse de las mercedes o derechos que obtenga. Asimismo, está facultada para transportar, distribuir, suministrar y comercializar gas natural para su venta a grandes procesos industriales o de generación. Adicionalmente, la compañía está facultada para prestar asesorías en el campo de la ingeniería, tanto en el país como en el extranjero.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.96543522 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.932065164 |
| R ² ajustado | 0.927032954 |
| Error típico | 6.654685375 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | -4,824,357 | -4,824,357 | 0 | 29.500 | 35.000 |
| jun-01 | -5,972,544 | -1,148,187 | 0 | 36.000 | 37.500 |
| sep-01 | -3,323,893 | 2,648,651 | 0 | 37.000 | 37.000 |
| dic-01 | 10,035,350 | 13,359,243 | 10,035,350 | 39.000 | 40.000 |
| mar-02 | 5,871,809 | 5,871,809 | 20,731,516 | 42.300 | 41.990 |
| jun-02 | 18,450,449 | 12,578,640 | 34,458,343 | 42.490 | 42.000 |
| sep-02 | 23,674,590 | 5,224,141 | 37,033,833 | 42.500 | 44.500 |
| dic-02 | 46,657,931 | 22,983,341 | 46,657,931 | 43.700 | 46.490 |
| mar-03 | 16,197,265 | 16,197,265 | 56,983,387 | 53.500 | 55.750 |
| jun-03 | 39,543,949 | 23,346,684 | 67,751,431 | 63.000 | 66.950 |
| sep-03 | 66,645,484 | 27,101,535 | 89,628,825 | 82.490 | 80.000 |
| dic-03 | 93,111,299 | 26,465,815 | 93,111,299 | 81.500 | 66.000 |
| mar-04 | 1,642,198 | 1,642,198 | 78,556,232 | 55.000 | 55.500 |
| jun-04 | 8,235,586 | 6,593,388 | 61,802,936 | 59.414 | 65.536 |
| sep-04 | 32,236,283 | 24,000,697 | 58,702,098 | 75.518 | 74.957 |
| dic-04 | 77,160,489 | 44,924,206 | 77,160,489 | 61.174 | 55.613 |
| mar-05 | -7,539,455 | -7,539,455 | 67,978,836 | 50.777 | 56.097 |
| jun-05 | -6,113,543 | 1,425,912 | 62,811,360 | 67.355 | 72.829 |
| sep-05 | 43,811,820 | 49,925,363 | 88,736,026 | 76.504 | 70.585 |
| dic-05 | 82,556,628 | 38,744,808 | 82,556,628 | 69.134 | 71.572 |
| mar-06 | 25,484,000 | 25,484,000 | 115,580,083 | 80.218 | 77.955 |
| jun-06 | 54,697,746 | 29,213,746 | 143,367,917 | 86.080 | 93.711 |
| sep-06 | 113,971,094 | 59,273,348 | 152,715,902 | 102.077 | 106.497 |
| dic-06 | 146,370,651 | 32,399,557 | 146,370,651 | 99.620 | 100.413 |
| mar-07 | 6,995,688 | 6,995,688 | 127,882,339 | 113.161 | 110.230 |
| jun-07 | -14,356,766 | -21,352,454 | 77,316,139 | 110.153 | 113.412 |
| sep-07 | -38,776,491 | -24,419,725 | -6,376,934 | 117.939 | 106.391 |
| dic-07 | -46,762,133 | -7,985,642 | -46,762,133 | 70.508 | 80.760 |
| mar-08 | -23,535,384 | -23,535,384 | -77,293,205 | 77.530 | 99.780 |
| jun-08 | -23,642,802 | -107,418 | -56,048,169 | 106.860 | 107.590 |
| sep-08 | -6,423,616 | 17,219,186 | -14,409,258 | 101.780 | 97.360 |
| dic-08 | 28,831,435 | 35,255,051 | 28,831,435 | 112.970 | 111.000 |
| mar-09 | 74,236,153 | 74,236,153 | 126,602,972 | 111.000 | 115.850 |

**Empresa Nacional de Electricidad S.A.**

ENDESA es la mayor empresa eléctrica de España y la primera compañía eléctrica privada de Ibero América. Es un operador eléctrico relevante en el arco europeo mediterráneo. Además, tiene una presencia creciente en el mercado español de gas natural. Un operador del negocio energético y de servicios conexos, centrado en la electricidad.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.989824169 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.979751886 |
| R ² ajustado | 0.978252025 |
| Error típico | 34.29240509 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 4,627,528 | 4,627,528 | 0 | 221.700 | 246.000 |
| jun-01 | 11,962,657 | 7,335,129 | 0 | 235.000 | 237.000 |
| sep-01 | 42,150,536 | 30,187,879 | 0 | 219.000 | 207.000 |
| dic-01 | 70,058,270 | 27,907,734 | 70,058,270 | 207.250 | 235.000 |
| mar-02 | 16,950,545 | 16,950,545 | 82,381,287 | 201.750 | 188.000 |
| jun-02 | 36,055,864 | 19,105,319 | 94,151,477 | 191.000 | 189.000 |
| sep-02 | 64,935,474 | 28,879,610 | 92,843,208 | 185.000 | 178.500 |
| dic-02 | -9,319,056 | -74,254,530 | -9,319,056 | 183.500 | 172.250 |
| mar-03 | 23,982,750 | 23,982,750 | -2,286,851 | 209.500 | 216.000 |
| jun-03 | 47,903,079 | 23,920,329 | 2,528,159 | 219.000 | 225.000 |
| sep-03 | 67,383,423 | 19,480,344 | -6,871,107 | 242.000 | 237.000 |
| dic-03 | 78,130,912 | 10,747,489 | 78,130,912 | 265.000 | 250.010 |
| mar-04 | 8,033,362 | 8,033,362 | 62,181,524 | 278.990 | 264.100 |
| jun-04 | 32,951,541 | 24,918,179 | 63,179,374 | 284.000 | 317.630 |
| sep-04 | 59,244,213 | 26,292,672 | 69,991,702 | 341.990 | 326.000 |
| dic-04 | 83,788,756 | 24,544,543 | 83,788,756 | 365.000 | 387.700 |
| mar-05 | 16,073,344 | 16,073,344 | 91,828,738 | 431.500 | 446.160 |
| jun-05 | 31,091,016 | 15,017,672 | 81,928,231 | 488.000 | 474.000 |
| sep-05 | 78,716,100 | 47,625,084 | 103,260,643 | 538.500 | 516.260 |
| dic-05 | 110,622,993 | 31,906,893 | 110,622,993 | 544.000 | 533.500 |
| mar-06 | 33,523,812 | 33,523,812 | 128,073,461 | 520.000 | 484.170 |
| jun-06 | 124,310,323 | 90,786,511 | 203,842,300 | 497.000 | 516.170 |
| sep-06 | 142,942,395 | 18,632,072 | 174,849,288 | 571.030 | 612.000 |
| dic-06 | 189,541,318 | 46,598,923 | 189,541,318 | 695.000 | 718.560 |
| mar-07 | 49,704,299 | 49,704,299 | 205,721,805 | 855.000 | 819.700 |
| jun-07 | 62,123,225 | 12,418,926 | 127,354,220 | 758.310 | 778.550 |
| sep-07 | 123,242,012 | 61,118,787 | 169,840,935 | 765.600 | 681.010 |
| dic-07 | 192,439,270 | 69,197,258 | 192,439,270 | 644.780 | 709.900 |
| mar-08 | 77,649,215 | 77,649,215 | 220,384,186 | 722.640 | 822.260 |
| jun-08 | 135,261,242 | 57,612,027 | 265,577,287 | 804.820 | 783.290 |
| sep-08 | 296,738,413 | 161,477,171 | 365,935,671 | 783.380 | 768.610 |
| dic-08 | 442,591,967 | 145,853,554 | 442,591,967 | 722.480 | 728.290 |
| mar-09 | 571,224,992 | 571,224,992 | 936,167,744 | 728.290 | 740.740 |

**Madeco S.A.**

Madeco con más de seis décadas de presencia en el mercado, es un grupo diversificado de empresas manufactureras de productos de cobre, aluminio y envases flexibles, presente a través de sus filiales y coligadas, en diversos países de Latinoamérica. Actualmente Madeco a través de sus empresas cuenta con 18 plantas productivas a lo largo de Chile, Brasil, Perú, Argentina y Colombia, desde las cuales, aprovechando las sinergias entre sus plantas, abastece tanto a los mercados de la región como a los mercados norteamericano, europeo y asiático.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.92331094 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.852503092 |
| R ² ajustado | 0.841577395 |
| Error típico | 6.056752496 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | -772,866 | -772,866 | 0 | 295.000 | 364.000 |
| jun-01 | -8,902,305 | -8,129,439 | 0 | 309.000 | 290.000 |
| sep-01 | -22,384,775 | -13,482,470 | 0 | 198.000 | 197.500 |
| dic-01 | -50,096,084 | -27,711,309 | -50,096,084 | 124.000 | 95.000 |
| mar-02 | -10,218,746 | -10,218,746 | -59,541,964 | 63.000 | 49.000 |
| jun-02 | -17,141,942 | -6,923,196 | -58,335,721 | 39.000 | 34.000 |
| sep-02 | -35,321,933 | -18,179,991 | -63,033,242 | 30.000 | 24.500 |
| dic-02 | -40,165,867 | -4,843,934 | -40,165,867 | 24.000 | 21.990 |
| mar-03 | -5,061,264 | -5,061,264 | -35,008,385 | 32.500 | 36.500 |
| jun-03 | -5,079,820 | -18,556 | -28,103,745 | 27.500 | 33.500 |
| sep-03 | -5,538,525 | -458,705 | -10,382,459 | 45.000 | 48.750 |
| dic-03 | -16,734,324 | -11,195,799 | -16,734,324 | 43.490 | 41.000 |
| mar-04 | 1,691,765 | 1,691,765 | -9,981,295 | 41.500 | 42.250 |
| jun-04 | 4,731,758 | 3,039,993 | -6,922,746 | 42.350 | 55.890 |
| sep-04 | 7,688,206 | 2,956,448 | -3,507,593 | 59.890 | 60.350 |
| dic-04 | 8,512,367 | 824,161 | 8,512,367 | 60.750 | 56.300 |
| mar-05 | 3,828,623 | 3,828,623 | 10,649,225 | 57.000 | 52.900 |
| jun-05 | 8,392,421 | 4,563,798 | 12,173,030 | 60.830 | 51.750 |
| sep-05 | 10,090,878 | 1,698,457 | 10,915,039 | 48.990 | 48.000 |
| dic-05 | 12,014,323 | 1,923,445 | 12,014,323 | 44.770 | 44.600 |
| mar-06 | 6,451,264 | 6,451,264 | 14,636,964 | 46.710 | 48.900 |
| jun-06 | 19,868,929 | 13,417,665 | 23,490,831 | 49.300 | 50.190 |
| sep-06 | 27,586,926 | 7,717,997 | 29,510,371 | 55.000 | 58.400 |
| dic-06 | 30,203,974 | 2,617,048 | 30,203,974 | 62.500 | 62.950 |
| mar-07 | 6,563,730 | 6,563,730 | 30,316,440 | 66.480 | 67.600 |
| jun-07 | 12,974,914 | 6,411,184 | 23,309,959 | 75.500 | 69.970 |
| sep-07 | 17,120,039 | 4,145,125 | 19,737,087 | 61.660 | 63.550 |
| dic-07 | 19,660,064 | 2,540,025 | 19,660,064 | 51.570 | 49.180 |
| mar-08 | 2,282,969 | 2,282,969 | 15,379,303 | 54.800 | 53.480 |
| jun-08 | 8,339,307 | 6,056,338 | 15,024,457 | 47.500 | 47.310 |
| sep-08 | 87,306,404 | 78,967,097 | 89,846,429 | 37.570 | 39.500 |
| dic-08 | 97,183,867 | 9,877,463 | 97,183,867 | 43.260 | 28.240 |
| mar-09 | 99,534,367 | 99,534,367 | 194,435,265 | 28.240 | 28.000 |

**CAP S.A.**

El grupo CAP concentra sus actividades en las distintas etapas de la producción ferrífera, agregando así, secuencialmente, valor a sus productos. La primera etapa se realiza a través de la Compañía Minera del Pacífico S.A. y consiste en la extracción y concentración de mineral de hierro, desde nuestros yacimientos en el Norte de Chile. La segunda etapa se realiza a través de Compañía Siderurgia Huachipato S.A. y consiste en la utilización en Chile de parte de nuestra producción de minerales de hierro para producir aceros planos y largos, para las más variadas industrias nacionales. La tercera y última etapa de nuestra actividad, utilizando a su vez parte de la producción de acero.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.986698601 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.973574129 |
| R ² ajustado | 0.971616657 |
| Error típico | 878.1515258 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | -1,580,240 | -1,580,240 | 0 | 750.000 | 930.000 |
| jun-01 | -2,777,035 | -1,196,795 | 0 | 811.000 | 765.000 |
| sep-01 | -6,187,068 | -3,410,033 | 0 | 570.000 | 670.000 |
| dic-01 | -7,293,706 | -1,106,638 | -7,293,706 | 515.000 | 500.000 |
| mar-02 | -2,020,172 | -2,020,172 | -7,733,637 | 470.000 | 460.000 |
| jun-02 | -1,849,478 | 170,694 | -6,366,149 | 390.000 | 391.000 |
| sep-02 | 2,385,454 | 4,234,932 | 1,278,816 | 395.020 | 376.000 |
| dic-02 | 2,408,781 | 23,327 | 2,408,781 | 480.000 | 452.000 |
| mar-03 | 9,194,978 | 9,194,978 | 13,623,930 | 915.000 | 1,050.000 |
| jun-03 | 16,384,576 | 7,189,599 | 20,642,835 | 1,189.900 | 1,170.000 |
| sep-03 | 18,086,122 | 1,701,546 | 18,109,449 | 1,370.000 | 1,400.000 |
| dic-03 | 12,495,333 | -5,590,789 | 12,495,333 | 1,740.000 | 2,459.000 |
| mar-04 | 13,162,819 | 13,162,819 | 16,463,175 | 2,230.800 | 2,330.400 |
| jun-04 | 34,822,154 | 21,659,335 | 30,932,911 | 2,590.000 | 3,000.000 |
| sep-04 | 53,517,439 | 18,695,285 | 47,926,650 | 4,540.000 | 5,070.000 |
| dic-04 | 69,574,668 | 16,057,229 | 69,574,668 | 5,750.000 | 8,089.400 |
| mar-05 | 40,238,157 | 40,238,157 | 96,650,006 | 8,100.000 | 6,475.000 |
| jun-05 | 70,510,041 | 30,271,884 | 105,262,555 | 7,149.800 | 6,800.300 |
| sep-05 | 79,165,145 | 8,655,104 | 95,222,374 | 6,899.900 | 6,655.200 |
| dic-05 | 95,850,313 | 16,685,168 | 95,850,313 | 7,580.400 | 7,300.300 |
| mar-06 | 11,180,799 | 11,180,799 | 66,792,955 | 7,273.800 | 7,401.000 |
| jun-06 | 33,471,713 | 22,290,914 | 58,811,984 | 6,899.000 | 7,062.600 |
| sep-06 | 62,506,533 | 29,034,820 | 79,191,700 | 6,758.400 | 6,865.000 |
| dic-06 | 88,049,853 | 25,543,320 | 88,049,853 | 8,204.000 | 8,627.300 |
| mar-07 | 55,604,953 | 55,604,953 | 132,474,007 | 9,700.000 | 9,299.700 |
| jun-07 | 77,602,263 | 21,997,310 | 132,180,403 | 12,600.000 | 12,223.000 |
| sep-07 | 97,143,630 | 19,541,367 | 122,686,950 | 15,876.000 | 15,004.000 |
| dic-07 | 117,442,436 | 20,298,806 | 117,442,436 | 14,361.000 | 14,719.000 |
| mar-08 | 26,848,256 | 26,848,256 | 88,685,739 | 15,485.000 | 16,103.000 |
| jun-08 | 84,239,017 | 57,390,761 | 124,079,190 | 21,133.000 | 18,708.000 |
| sep-08 | 148,279,235 | 64,040,218 | 168,578,041 | 8,054.400 | 8,016.800 |
| dic-08 | 186,467,757 | 38,188,522 | 186,467,757 | 8,137.600 | 8,827.800 |
| mar-09 | 8,811,892 | 8,811,892 | 168,431,393 | 9,368.400 | 12,328.000 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Lan Airlines S.A.**

Lan Airlines S.A. ("LAN") es una sociedad anónima abierta inscrita ante la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el No. 306, cuyas acciones se cotizan en Chile en la Bolsa de Valores de Valparaíso, la Bolsa Electrónica de Chile y la Bolsa de Comercio de Santiago, además de cotizarse en la Bolsa de Valores de Nueva York ("NYSE"), en la forma de American Depositary Receipts ("ADRs"). Su negocio principal es el transporte aéreo de pasajeros y carga, tanto en los mercados domésticos de Chile, Perú y Argentina, como en una serie de rutas regionales e internacionales en América, Europa y Oceanía.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.989278747 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.978672439 |
| R ² ajustado | 0.97709262 |
| Error típico | 362.5587292 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 13,711,084 | 13,711,084 | 0 | 1,100.000 | 1,178.500 |
| jun-01 | 12,875,630 | -835,454 | 0 | 1,260.000 | 1,198.000 |
| sep-01 | 10,838,142 | -2,037,488 | 0 | 850.000 | 966.500 |
| dic-01 | 7,099,233 | -3,738,909 | 7,099,233 | 881.000 | 850.000 |
| mar-02 | 11,192,934 | 11,192,934 | 4,581,083 | 770.000 | 750.000 |
| jun-02 | 5,313,122 | -5,879,811 | -463,275 | 680.000 | 680.000 |
| sep-02 | 11,486,267 | 6,173,145 | 7,747,358 | 620.000 | 740.500 |
| dic-02 | 22,138,937 | 10,652,670 | 22,138,937 | 810.000 | 770.000 |
| mar-03 | 15,809,743 | 15,809,743 | 26,755,747 | 1,000.100 | 1,120.000 |
| jun-03 | 17,996,048 | 2,186,305 | 34,821,863 | 1,250.000 | 1,299.900 |
| sep-03 | 31,992,270 | 13,996,222 | 42,644,940 | 1,909.900 | 1,910.000 |
| dic-03 | 49,614,959 | 17,622,689 | 49,614,959 | 2,238.000 | 2,220.000 |
| mar-04 | 29,662,882 | 29,662,882 | 63,468,098 | 2,420.000 | 2,190.000 |
| jun-04 | 50,632,300 | 20,969,418 | 82,251,211 | 2,515.000 | 2,770.000 |
| sep-04 | 70,613,524 | 19,981,224 | 88,236,213 | 2,963.700 | 3,210.000 |
| dic-04 | 91,163,885 | 20,550,361 | 91,163,885 | 4,095.000 | 4,130.000 |
| mar-05 | 27,156,684 | 27,156,684 | 88,657,686 | 4,160.000 | 4,299.900 |
| jun-05 | 42,211,995 | 15,055,311 | 82,743,580 | 4,059.600 | 3,415.000 |
| sep-05 | 51,185,282 | 8,973,287 | 71,735,643 | 3,470.000 | 3,780.100 |
| dic-05 | 75,133,013 | 23,947,730 | 75,133,013 | 4,237.500 | 4,105.000 |
| mar-06 | 41,912,868 | 41,912,868 | 89,889,197 | 3,910.000 | 3,650.000 |
| jun-06 | 51,852,591 | 9,939,723 | 84,773,609 | 3,450.000 | 3,773.300 |
| sep-06 | 79,293,554 | 27,440,962 | 103,241,284 | 4,542.000 | 5,190.900 |
| dic-06 | 128,465,707 | 49,172,153 | 128,465,707 | 7,388.700 | 7,419.000 |
| mar-07 | 46,420,050 | 46,420,050 | 132,972,889 | 7,720.100 | 8,465.700 |
| jun-07 | 67,817,946 | 21,397,896 | 144,431,062 | 8,380.000 | 8,375.000 |
| sep-07 | 105,334,748 | 37,516,802 | 154,506,901 | 8,072.700 | 7,450.000 |
| dic-07 | 153,202,615 | 47,867,868 | 153,202,615 | 6,249.200 | 6,235.700 |
| mar-08 | 39,871,004 | 39,871,004 | 146,653,570 | 6,113.000 | 5,851.400 |
| jun-08 | 72,733,777 | 32,862,773 | 158,118,447 | 5,935.700 | 6,088.700 |
| sep-08 | 120,535,662 | 47,801,885 | 168,403,529 | 6,062.400 | 5,499.000 |
| dic-08 | 213,681,087 | 93,145,425 | 213,681,087 | 4,993.800 | 4,811.300 |
| mar-09 | 40,221,610 | 40,221,610 | 214,031,693 | 5,272.000 | 6,254.600 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Embotelladora Andina S.A.**

Embotelladora Andina S.A. es una sociedad anónima abierta, que se dedica principalmente a la producción y distribución de productos Coca-Cola en Chile, Brasil y Argentina. En Chile Andina tiene la franquicia para producir y comercializar los productos Coca-Cola en la Región Metropolitana y las provincias de San Antonio en la V Región y Cachapoal. En Brasil, en tanto, la Compañía opera en las ciudades de Río de Janeiro, Espírito Santo y Minas Gerais. Por último, en Argentina se atienden las provincias de San Juan, San Rafael, Mendoza, Santa Fe, Entre Ríos y Córdoba.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.969351308 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.939641958 |
| R ² ajustado | 0.935170992 |
| Error típico | 61.60378001 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 14,950,284 | 14,950,284 | 0 | 1,350.000 | 1,600.000 |
| jun-01 | 16,608,028 | 1,657,744 | 0 | 1,450.000 | 1,500.000 |
| sep-01 | 22,236,270 | 5,628,242 | 0 | 1,060.000 | 1,125.000 |
| dic-01 | 33,066,958 | 10,830,688 | 33,066,958 | 885.000 | 890.000 |
| mar-02 | 15,795,813 | 15,795,813 | 33,912,487 | 890.000 | 800.000 |
| jun-02 | 20,693,153 | 4,897,340 | 37,152,083 | 700.000 | 650.000 |
| sep-02 | 24,902,497 | 4,209,344 | 35,733,185 | 700.000 | 755.000 |
| dic-02 | 33,021,268 | 8,118,771 | 33,021,268 | 815.000 | 830.000 |
| mar-03 | 7,675,835 | 7,675,835 | 24,901,290 | 955.000 | 980.000 |
| jun-03 | 7,467,607 | -208,228 | 19,795,722 | 960.000 | 930.000 |
| sep-03 | 8,400,027 | 932,420 | 16,518,798 | 1,080.000 | 990.000 |
| dic-03 | 15,754,549 | 7,354,522 | 15,754,549 | 1,200.000 | 1,110.000 |
| mar-04 | 13,046,284 | 13,046,284 | 21,124,998 | 1,240.000 | 1,200.000 |
| jun-04 | 17,771,234 | 4,724,950 | 26,058,176 | 1,344.000 | 1,300.000 |
| sep-04 | 24,001,849 | 6,230,615 | 31,356,371 | 1,270.000 | 1,255.000 |
| dic-04 | 40,158,726 | 16,156,877 | 40,158,726 | 1,240.000 | 1,230.000 |
| mar-05 | 14,163,509 | 14,163,509 | 41,275,951 | 1,190.000 | 1,130.000 |
| jun-05 | 24,001,965 | 9,838,456 | 46,389,457 | 1,340.000 | 1,300.000 |
| sep-05 | 31,635,491 | 7,633,526 | 47,792,368 | 1,190.000 | 1,222.900 |
| dic-05 | 56,039,346 | 24,403,855 | 56,039,346 | 1,175.000 | 1,230.000 |
| mar-06 | 21,034,955 | 21,034,955 | 62,910,792 | 1,195.000 | 1,169.900 |
| jun-06 | 30,949,277 | 9,914,322 | 62,986,658 | 1,180.000 | 1,175.000 |
| sep-06 | 44,144,492 | 13,195,215 | 68,548,347 | 1,300.000 | 1,384.000 |
| dic-06 | 74,355,094 | 30,210,602 | 74,355,094 | 1,480.900 | 1,600.000 |
| mar-07 | 22,258,689 | 22,258,689 | 75,578,828 | 1,720.000 | 1,641.200 |
| jun-07 | 35,014,442 | 12,755,753 | 78,420,259 | 1,600.000 | 1,520.500 |
| sep-07 | 49,600,577 | 14,586,135 | 79,811,179 | 1,500.200 | 1,360.000 |
| dic-07 | 81,601,944 | 32,001,367 | 81,601,944 | 1,448.100 | 1,400.000 |
| mar-08 | 20,844,113 | 20,844,113 | 80,187,368 | 1,450.000 | 1,301.000 |
| jun-08 | 38,456,554 | 17,612,441 | 85,044,056 | 1,441.000 | 1,386.100 |
| sep-08 | 55,488,278 | 17,031,724 | 87,489,645 | 1,120.500 | 1,220.000 |
| dic-08 | 94,835,957 | 39,347,679 | 94,835,957 | 1,221.500 | 1,250.000 |
| mar-09 | 22,681,030 | 22,681,030 | 96,672,874 | 1,252.300 | 1,260.000 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**S.A.C.I. Falabella**

S.A.C.I. Falabella es una sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros. FALABELLA es una Tienda por Departamentos con locales en Chile, Argentina y Perú. Entre sus negocios se encuentran los servicios financieros, el industrial y el inmobiliario. El principal negocio de Falabella es la venta al detalle de vestuario, accesorios y productos para el hogar a través de tiendas por departamento, malls y tiendas de especialidad, así como alimentos a través de hiper y supermercados.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.989875715 |
| Coefficiente de determinación R ² | .0979853932 |
| R ² ajustado | 0.978361631 |
| Error típico | 100.2400095 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 8,462,836 | 8,462,836 | 0 | 525.000 | 590.000 |
| jun-01 | 25,848,934 | 17,386,098 | 0 | 578.000 | 595.000 |
| sep-01 | 33,962,963 | 8,114,029 | 0 | 515.000 | 560.100 |
| dic-01 | 52,053,346 | 18,090,383 | 52,053,346 | 560.000 | 590.000 |
| mar-02 | 9,084,874 | 9,084,874 | 52,675,384 | 570.000 | 539.000 |
| jun-02 | 25,447,620 | 16,362,746 | 51,652,032 | 520.000 | 500.000 |
| sep-02 | 39,742,081 | 14,294,461 | 57,832,464 | 452.000 | 463.000 |
| dic-02 | 69,865,216 | 30,123,135 | 69,865,216 | 519.900 | 540.000 |
| mar-03 | 17,849,290 | 17,849,290 | 78,629,632 | 680.000 | 700.100 |
| jun-03 | 42,006,442 | 24,157,152 | 86,424,038 | 840.000 | 900.000 |
| sep-03 | 60,370,115 | 18,363,673 | 90,493,250 | 1,120.000 | 1,020.000 |
| dic-03 | 98,412,145 | 38,042,030 | 98,412,145 | 1,220.000 | 1,185.000 |
| mar-04 | 28,959,659 | 28,959,659 | 109,522,514 | 1,140.000 | 1,190.100 |
| jun-04 | 57,270,940 | 28,311,281 | 113,676,643 | 1,449.900 | 1,390.000 |
| sep-04 | 78,849,492 | 21,578,552 | 116,891,522 | 1,371.000 | 1,411.300 |
| dic-04 | 125,481,008 | 46,631,516 | 125,481,008 | 1,295.000 | 1,280.100 |
| mar-05 | 34,301,588 | 34,301,588 | 130,822,937 | 1,226.000 | 1,235.100 |
| jun-05 | 75,474,438 | 41,172,850 | 143,684,506 | 1,460.100 | 1,370.300 |
| sep-05 | 103,123,636 | 27,649,198 | 149,755,152 | 1,340.000 | 1,360.000 |
| dic-05 | 161,200,967 | 58,077,331 | 161,200,967 | 1,517.500 | 1,614.600 |
| mar-06 | 41,565,562 | 41,565,562 | 168,464,941 | 1,700.000 | 1,565.000 |
| jun-06 | 91,475,637 | 49,910,075 | 177,202,166 | 1,630.000 | 1,562.200 |
| sep-06 | 126,041,600 | 34,565,963 | 184,118,931 | 1,695.100 | 1,770.000 |
| dic-06 | 197,787,773 | 71,746,173 | 197,787,773 | 2,194.100 | 2,299.900 |
| mar-07 | 51,323,337 | 51,323,337 | 207,545,548 | 2,598.200 | 2,520.100 |
| jun-07 | 108,114,962 | 56,791,625 | 214,427,098 | 2,680.000 | 2,518.100 |
| sep-07 | 137,248,939 | 29,133,977 | 208,995,112 | 2,946.700 | 2,745.500 |
| dic-07 | 217,089,859 | 79,840,920 | 217,089,859 | 2,359.700 | 2,365.000 |
| mar-08 | 47,206,374 | 47,206,374 | 212,972,896 | 2,480.400 | 2,597.300 |
| jun-08 | 110,234,912 | 63,028,538 | 219,209,809 | 2,138.900 | 1,988.700 |
| sep-08 | 143,698,422 | 33,463,510 | 223,539,342 | 1,767.800 | 1,590.100 |
| dic-08 | 202,013,142 | 58,314,720 | 202,013,142 | 1,806.700 | 1,803.600 |
| mar-09 | 38,836,671 | 38,836,671 | 193,643,439 | 1,910.700 | 2,182.000 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Compañía Sudamericana Americana De Vapores S.A.**

Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV) es una compañía chilena de transporte marítimo, actualmente la más grande de Latinoamérica. Fundada en 1872, es una de las compañías navieras más antiguas del mundo. CSAV opera a través de los cinco continentes, ofreciendo servicio de "línea", por los cuales es capaz de proveer tráficos permanentes a ciertos puertos, itinerarios fijos y naves preparadas para transportar un gran número de contenedores y una alta variedad de carga convencional.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.959859496 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.921330253 |
| R ² ajustado | 0.915502864 |
| Error típico | 79.69321085 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 4,196,918 | 4,196,918 | 0 | 280.000 | 290.000 |
| jun-01 | 14,312,266 | 10,115,348 | 0 | 315.000 | 370.000 |
| sep-01 | 24,778,158 | 10,465,892 | 0 | 330.000 | 360.000 |
| dic-01 | 17,077,578 | -7,700,580 | 17,077,578 | 300.000 | 300.000 |
| mar-02 | -5,605,977 | -5,605,977 | 7,274,682 | 279.000 | 280.000 |
| jun-02 | -411,454 | 5,194,523 | 2,353,858 | 260.000 | 265.000 |
| sep-02 | 9,825,584 | 10,237,038 | 2,125,004 | 277.000 | 285.000 |
| dic-02 | 26,429,039 | 16,603,455 | 26,429,039 | 325.000 | 335.000 |
| mar-03 | 12,947,880 | 12,947,880 | 44,982,896 | 440.000 | 430.000 |
| jun-03 | 28,090,642 | 15,142,761 | 54,931,134 | 602.000 | 750.000 |
| sep-03 | 36,457,122 | 8,366,481 | 53,060,577 | 849.000 | 800.000 |
| dic-03 | 42,945,397 | 6,488,275 | 42,945,397 | 839.360 | 810.000 |
| mar-04 | 12,415,730 | 12,415,730 | 42,413,247 | 760.000 | 750.000 |
| jun-04 | 45,261,292 | 32,845,561 | 60,116,047 | 664.494 | 740.315 |
| sep-04 | 63,374,312 | 18,113,020 | 69,862,587 | 1,184.075 | 1,157.924 |
| dic-04 | 115,450,918 | 52,076,606 | 115,450,918 | 1,116.010 | 1,100.676 |
| mar-05 | 31,871,662 | 31,871,662 | 134,906,850 | 1,134.241 | 1,090.453 |
| jun-05 | 57,442,590 | 25,570,928 | 127,632,216 | 1,163.291 | 1,055.694 |
| sep-05 | 78,629,065 | 21,186,475 | 130,705,671 | 954.145 | 746.372 |
| dic-05 | 67,805,288 | -10,823,778 | 67,805,288 | 682.308 | 545.226 |
| mar-06 | -19,638,090 | -19,638,090 | 16,295,535 | 597.193 | 595.480 |
| jun-06 | -39,751,873 | -20,113,783 | -29,389,176 | 528.187 | 579.302 |
| sep-06 | -59,619,460 | -19,867,586 | -70,443,237 | 566.575 | 620.961 |
| dic-06 | -31,006,926 | 28,612,534 | -31,006,926 | 651.715 | 639.022 |
| mar-07 | -8,335,108 | -8,335,108 | -19,703,944 | 715.089 | 834.877 |
| jun-07 | -1,515,249 | 6,819,859 | 7,229,698 | 949.886 | 1,105.105 |
| sep-07 | 31,296,989 | 32,812,239 | 59,909,523 | 1,218.325 | 980.044 |
| dic-07 | 58,067,559 | 26,770,570 | 58,067,559 | 762.940 | 702.830 |
| mar-08 | 4,422,622 | 4,422,622 | 70,825,289 | 715.830 | 656.077 |
| jun-08 | 9,487,838 | 5,065,216 | 69,070,646 | 651.715 | 594.730 |
| sep-08 | 9,414,721 | -73,117 | 36,185,291 | 443.892 | 391.315 |
| dic-08 | -24,577,790 | -33,992,511 | -24,577,790 | 410.000 | 306.000 |
| mar-09 | -154,933,687 | -154,933,687 | -183,934,098 | 350.600 | 474.860 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.



Antarchile S.A.

Tiene como objeto social la realización de inversiones en bienes muebles corporales e incorporales, acciones de sociedades, efectos de comercio y valores mobiliarios en general, inversiones en el sector pesquero, transporte marítimo, actividades forestales y minería, entre otras. Actualmente, desarrolla sus inversiones y operaciones productivas por medio de sus filiales y coligadas en los sectores forestales, combustibles y pesqueros, entre otros, con una cartera de riesgos diversificados.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.988103818 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.976349156 |
| R ² ajustado | 0.974597241 |
| Error típico | 377.6300914 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 34,363,717 | 34,363,717 | 0 | 2,180,000 | 2,290,000 |
| jun-01 | 50,109,395 | 15,745,678 | 0 | 2,490,000 | 2,650,000 |
| sep-01 | 138,327,782 | 88,218,387 | 0 | 2,470,000 | 2,525,000 |
| dic-01 | 197,770,565 | 59,442,783 | 197,770,565 | 2,620,000 | 2,610,000 |
| mar-02 | 21,967,651 | 21,967,651 | 185,374,499 | 2,700,000 | 2,800,000 |
| jun-02 | 71,082,716 | 49,115,065 | 218,743,886 | 3,090,000 | 3,010,000 |
| sep-02 | 134,042,724 | 62,960,008 | 193,485,507 | 3,000,000 | 3,125,000 |
| dic-02 | 175,641,115 | 41,598,391 | 175,641,115 | 3,500,000 | 3,600,000 |
| mar-03 | 63,145,935 | 63,145,935 | 216,819,399 | 4,220,000 | 4,500,000 |
| jun-03 | 125,230,876 | 62,084,941 | 229,789,275 | 4,910,000 | 5,599,900 |
| sep-03 | 182,252,644 | 57,021,768 | 223,851,035 | 5,999,000 | 5,800,000 |
| dic-03 | 215,056,242 | 32,803,598 | 215,056,242 | 6,160,000 | 6,200,000 |
| mar-04 | 59,107,573 | 59,107,573 | 211,017,880 | 5,949,000 | 5,820,000 |
| jun-04 | 143,702,201 | 84,594,628 | 233,527,567 | 6,190,000 | 5,960,000 |
| sep-04 | 225,285,994 | 81,583,793 | 258,089,592 | 6,050,000 | 6,350,000 |

**Antarchile S.A.**

Tiene como objeto social la realización de inversiones en bienes muebles corporales e incorporales, acciones de sociedades, efectos de comercio y valores mobiliarios en general, inversiones en el sector pesquero, transporte marítimo, actividades forestales y minería, entre otras. Actualmente, desarrolla sus inversiones y operaciones productivas por medio de sus filiales y coligadas en los sectores forestales, combustibles y pesqueros, entre otros, con una cartera de riesgos diversificados.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.988103818 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.976349156 |
| R ² ajustado | 0.974597241 |
| Error típico | 377.6300914 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 34,363,717 | 34,363,717 | 0 | 2,180.000 | 2,290.000 |
| jun-01 | 50,109,395 | 15,745,678 | 0 | 2,490.000 | 2,650.000 |
| sep-01 | 138,327,782 | 88,218,387 | 0 | 2,470.000 | 2,525.000 |
| dic-01 | 197,770,565 | 59,442,783 | 197,770,565 | 2,620.000 | 2,610.000 |
| mar-02 | 21,967,651 | 21,967,651 | 185,374,499 | 2,700.000 | 2,800.000 |
| jun-02 | 71,082,716 | 49,115,065 | 218,743,886 | 3,090.000 | 3,010.000 |
| sep-02 | 134,042,724 | 62,960,008 | 193,485,507 | 3,000.000 | 3,125.000 |
| dic-02 | 175,641,115 | 41,598,391 | 175,641,115 | 3,500.000 | 3,600.000 |
| mar-03 | 63,145,935 | 63,145,935 | 216,819,399 | 4,220.000 | 4,500.000 |
| jun-03 | 125,230,876 | 62,084,941 | 229,789,275 | 4,910.000 | 5,599.900 |
| sep-03 | 182,252,644 | 57,021,768 | 223,851,035 | 5,999.000 | 5,800.000 |
| dic-03 | 215,056,242 | 32,803,598 | 215,056,242 | 6,160.000 | 6,200.000 |
| mar-04 | 59,107,573 | 59,107,573 | 211,017,880 | 5,949.000 | 5,820.000 |
| jun-04 | 143,702,201 | 84,594,628 | 233,527,567 | 6,190.000 | 5,960.000 |
| sep-04 | 225,285,994 | 81,583,793 | 258,089,592 | 6,050.000 | 6,350.000 |
| dic-04 | 283,471,938 | 58,185,944 | 283,471,938 | 6,395.000 | 6,820.000 |
| mar-05 | 107,256,365 | 107,256,365 | 331,620,730 | 6,251.000 | 6,570.000 |
| jun-05 | 168,191,133 | 60,934,768 | 307,960,870 | 6,600.000 | 6,415.000 |
| sep-05 | 212,827,876 | 44,636,743 | 271,013,820 | 6,430.000 | 6,275.000 |
| dic-05 | 241,574,866 | 28,746,990 | 241,574,866 | 6,305.500 | 6,550.000 |
| mar-06 | 56,556,755 | 56,556,755 | 190,875,256 | 6,600.000 | 6,400.000 |
| jun-06 | 127,873,764 | 71,317,009 | 201,257,497 | 6,270.000 | 6,520.000 |
| sep-06 | 194,553,685 | 66,679,921 | 223,300,675 | 7,310.000 | 7,517.400 |
| dic-06 | 265,315,187 | 70,761,502 | 265,315,187 | 8,700.000 | 9,100.000 |
| mar-07 | 76,282,303 | 76,282,303 | 285,040,735 | 9,860.000 | 9,725.000 |
| jun-07 | 167,125,175 | 90,842,872 | 304,566,598 | 10,600.000 | 10,535.000 |
| sep-07 | 237,450,845 | 70,325,670 | 308,212,347 | 11,190.000 | 11,100.000 |
| dic-07 | 306,308,878 | 68,858,033 | 306,308,878 | 10,900.000 | 10,845.000 |
| mar-08 | 66,982,324 | 66,982,324 | 297,008,899 | 10,238.000 | 10,150.000 |
| jun-08 | 162,177,533 | 95,195,209 | 301,361,236 | 8,545.600 | 8,100.000 |
| sep-08 | 227,472,711 | 65,295,179 | 296,330,744 | 6,800.000 | 6,320.000 |
| dic-08 | 222,643,575 | -4,829,136 | 222,643,575 | 6,350.000 | 6,700.000 |
| mar-09 | 46,258,934 | 46,258,934 | 201,920,186 | 7,400.000 | 8,950.000 |

**Banmédica S.A.**

Banmédica se constituyó como sociedad anónima abierta en enero de 1988. Su ámbito de acción inicial se concentró a partir de 1981 en el área de la salud privada, como una actividad ligada a la Caja Bancaria de Pensiones. El objetivo principal era satisfacer las necesidades de salud de los empleados bancarios afiliados a esta caja mediante sus sistemas de seguros de salud y una atención preferente en las clínicas propias. En 1990 Banmédica se estructuró como holding, creándose para ello la sociedad Isapre Banmédica S.A., donde se concentra toda la actividad previsional de salud.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.992372731 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.984803638 |
| R ² ajustado | 0.983677981 |
| Error típico | 23.0049778 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 3,027,924 | 3,027,924 | 0 | 132.000 | 135.000 |
| jun-01 | 5,418,152 | 2,390,228 | 0 | 125.000 | 130.000 |
| sep-01 | 6,860,428 | 1,442,276 | 0 | 123.000 | 135.510 |
| dic-01 | 8,313,839 | 1,453,411 | 8,313,839 | 135.000 | 151.000 |
| mar-02 | 5,832,524 | 5,832,524 | 11,118,439 | 150.100 | 150.000 |
| jun-02 | 7,017,211 | 1,184,687 | 9,912,898 | 140.000 | 142.000 |
| sep-02 | 8,010,900 | 993,689 | 9,464,311 | 150.000 | 149.990 |
| dic-02 | 10,513,670 | 2,502,770 | 10,513,670 | 148.000 | 148.000 |
| mar-03 | 5,050,803 | 5,050,803 | 9,731,949 | 145.100 | 150.000 |
| jun-03 | 8,021,359 | 2,970,556 | 11,517,818 | 165.000 | 160.000 |
| sep-03 | 10,074,393 | 2,053,034 | 12,577,163 | 235.000 | 235.000 |
| dic-03 | 12,530,695 | 2,456,302 | 12,530,695 | 270.000 | 260.000 |
| mar-04 | 6,598,048 | 6,598,048 | 14,077,940 | 250.000 | 245.000 |
| jun-04 | 11,079,758 | 4,481,710 | 15,589,094 | 273.000 | 300.020 |
| sep-04 | 13,163,040 | 2,083,282 | 15,619,342 | 360.000 | 380.000 |
| dic-04 | 18,726,810 | 5,563,770 | 18,726,810 | 395.000 | 415.000 |
| mar-05 | 9,127,085 | 9,127,085 | 21,255,847 | 405.000 | 430.000 |
| jun-05 | 16,650,764 | 7,523,679 | 24,297,816 | 467.000 | 490.000 |
| sep-05 | 20,259,353 | 3,608,589 | 25,823,123 | 445.000 | 415.000 |
| dic-05 | 27,368,505 | 7,109,152 | 27,368,505 | 450.000 | 464.690 |
| mar-06 | 9,154,692 | 9,154,692 | 27,396,112 | 465.000 | 455.000 |
| jun-06 | 17,307,210 | 8,152,518 | 28,024,951 | 440.000 | 465.010 |
| sep-06 | 22,071,678 | 4,764,468 | 29,180,830 | 512.000 | 521.510 |
| dic-06 | 28,336,982 | 6,265,304 | 28,336,982 | 669.950 | 685.000 |
| mar-07 | 10,021,505 | 10,021,505 | 29,203,795 | 709.900 | 690.000 |
| jun-07 | 16,028,331 | 6,006,826 | 27,058,103 | 690.000 | 660.000 |
| sep-07 | 22,703,300 | 6,674,969 | 28,968,604 | 680.000 | 660.000 |
| dic-07 | 29,073,492 | 6,370,192 | 29,073,492 | 578.000 | 549.900 |
| mar-08 | 11,814,738 | 11,814,738 | 30,866,725 | 555.000 | 560.000 |
| jun-08 | 17,714,499 | 5,899,761 | 30,759,660 | 535.000 | 515.000 |
| sep-08 | 23,634,646 | 5,920,147 | 30,004,838 | 420.000 | 405.000 |
| dic-08 | 29,786,479 | 6,151,833 | 29,786,479 | 460.000 | 435.000 |
| mar-09 | 12,493,136 | 12,493,136 | 30,464,877 | 475.000 | 554.900 |

**Empresa Nacional De Telecomunicaciones S.A.**

El origen de ENTEL se remonta al año 1964, y su creación está asociada a una tragedia natural tras un terremoto que dañó gravemente la red interurbana. Fue así como ENTEL instaló redes de microondas en casi todo el territorio nacional y en 1968 levantó la primera estación satelital de Latinoamérica en Longovilo (100 Km. al sur oriente de Santiago).

La privatización de ENTEL comenzó durante 1986 y concluye en 1992. Un año después, el Grupo Chilquinta se incorpora a la propiedad de la empresa, adquiriendo el 19,99% de la sociedad.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.97309997 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.946923552 |
| R ² ajustado | 0.942991964 |
| Error típico | 422.5388932 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 9,520,321 | 9,520,321 | 0 | 4,451.000 | 5,085.000 |
| jun-01 | 18,901,598 | 9,381,277 | 0 | 4,950.000 | 4,855.000 |
| sep-01 | 23,510,834 | 4,609,236 | 0 | 4,450.000 | 4,050.000 |
| dic-01 | 34,203,963 | 10,693,129 | 34,203,963 | 4,200.000 | 4,490.000 |
| mar-02 | 12,586,465 | 12,586,465 | 37,270,107 | 4,350.000 | 4,230.000 |
| jun-02 | 19,228,887 | 6,642,422 | 34,531,252 | 3,700.000 | 3,350.000 |
| sep-02 | 22,344,797 | 3,115,910 | 33,037,926 | 2,510.000 | 2,725.000 |
| dic-02 | 41,095,877 | 18,751,080 | 41,095,877 | 3,100.000 | 3,239.900 |
| mar-03 | 19,459,711 | 19,459,711 | 47,969,123 | 3,899.000 | 3,735.000 |
| jun-03 | 30,142,412 | 10,682,701 | 52,009,402 | 3,399.900 | 3,600.000 |
| sep-03 | 44,410,482 | 14,268,070 | 63,161,562 | 4,050.000 | 3,750.000 |
| dic-03 | 59,977,203 | 15,566,721 | 59,977,203 | 3,450.000 | 3,382.000 |
| mar-04 | 14,212,446 | 14,212,446 | 54,729,938 | 3,670.000 | 3,610.000 |
| jun-04 | 26,833,204 | 12,620,758 | 56,667,995 | 3,750.000 | 4,348.100 |
| sep-04 | 27,469,752 | 636,548 | 43,036,473 | 4,440.000 | 4,300.000 |
| dic-04 | 47,364,347 | 19,894,595 | 47,364,347 | 4,575.000 | 5,102.000 |
| mar-05 | 19,034,337 | 19,034,337 | 52,186,238 | 5,360.000 | 5,649.000 |
| jun-05 | 35,080,471 | 16,046,134 | 55,611,614 | 5,688.600 | 4,823.300 |
| sep-05 | 52,228,948 | 17,148,477 | 72,123,543 | 4,821.000 | 5,000.000 |
| dic-05 | 71,029,919 | 18,800,971 | 71,029,919 | 5,500.000 | 5,750.000 |
| mar-06 | 23,384,238 | 23,384,238 | 75,379,820 | 5,780.000 | 5,450.000 |
| jun-06 | 57,212,856 | 33,828,618 | 93,162,304 | 5,325.000 | 5,190.100 |
| sep-06 | 85,186,116 | 27,973,260 | 103,987,087 | 5,387.100 | 5,700.000 |
| dic-06 | 100,187,707 | 15,001,591 | 100,187,707 | 6,931.400 | 7,748.000 |
| mar-07 | 29,279,057 | 29,279,057 | 106,082,526 | 8,311.800 | 8,866.000 |
| jun-07 | 63,194,407 | 33,915,350 | 106,169,258 | 8,698.900 | 8,946.900 |
| sep-07 | 100,670,443 | 37,476,036 | 115,672,034 | 8,800.100 | 7,728.400 |
| dic-07 | 131,037,906 | 30,367,463 | 131,037,906 | 8,000.000 | 7,754.300 |
| mar-08 | 33,260,455 | 33,260,455 | 135,019,304 | 7,873.100 | 7,308.000 |
| jun-08 | 73,325,494 | 40,065,039 | 141,168,993 | 6,749.800 | 6,777.600 |
| sep-08 | 116,987,588 | 43,662,094 | 147,355,051 | 6,985.800 | 6,800.000 |
| dic-08 | 153,509,618 | 36,522,030 | 153,509,618 | 6,483.100 | 6,700.000 |
| mar-09 | 31,208,177 | 31,208,177 | 151,457,340 | 6,806.700 | 7,178.500 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**Enersis S.A.**

Es una Sociedad Anónima Abierta, inscrita en el registro de valores de la SVS, es una filial de Endesa. Enersis S.A. tiene como objeto realizar, en el país o en el extranjero, desarrollo, operación, generación, distribución, transmisión, y/o venta de energía en cualquiera de sus formas o naturaleza, directamente o por intermedio de otras empresas, como así mismo las actividades de telecomunicaciones y la prestación de asesoramiento de ingeniería, en el país o el extranjero.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.986362438 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.972910858 |
| R ² ajustado | 0.970904255 |
| Error típico | 7.789615693 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 6,622,257 | 6,622,257 | 0 | 198.150 | 202.000 |
| jun-01 | 13,334,827 | 6,712,570 | 0 | 190.000 | 196.000 |
| sep-01 | 44,626,749 | 31,291,922 | 0 | 180.000 | 189.000 |
| dic-01 | 40,926,246 | -3,700,503 | 40,926,246 | 125.980 | 120.000 |
| mar-02 | 15,986,756 | 15,986,756 | 50,290,745 | 118.018 | 102.000 |
| jun-02 | 23,656,476 | 7,669,720 | 51,247,895 | 83.500 | 81.500 |
| sep-02 | 16,965,954 | -6,690,522 | 13,265,451 | 70.500 | 62.000 |
| dic-02 | -223,748,087 | -240,714,041 | -223,748,087 | 59.500 | 58.000 |
| mar-03 | -26,242,650 | -26,242,650 | -265,977,493 | 62.500 | 62.000 |
| jun-03 | 39,884,392 | 66,127,042 | -207,520,171 | 68.500 | 74.000 |
| sep-03 | 25,536,831 | -14,347,561 | -215,177,210 | 84.500 | 77.750 |
| dic-03 | 12,467,863 | -13,068,968 | 12,467,863 | 84.500 | 77.440 |
| mar-04 | 9,618,271 | 9,618,271 | 48,328,784 | 77.000 | 77.000 |
| jun-04 | 13,774,189 | 4,155,918 | -13,642,340 | 76.490 | 82.670 |
| sep-04 | 35,354,502 | 21,580,313 | 22,285,534 | 91.900 | 88.600 |
| dic-04 | 44,307,596 | 8,953,094 | 44,307,596 | 100.000 | 98.010 |
| mar-05 | 7,716,339 | 7,716,339 | 42,405,664 | 101.500 | 107.500 |
| jun-05 | 4,833,536 | -2,882,803 | 35,366,943 | 117.940 | 115.000 |
| sep-05 | 37,251,289 | 32,417,753 | 46,204,383 | 118.000 | 119.690 |
| dic-05 | 68,016,865 | 30,765,576 | 68,016,865 | 127.700 | 126.000 |
| mar-06 | 141,191,058 | 141,191,058 | 201,491,584 | 126.310 | 124.000 |
| jun-06 | 218,227,265 | 77,036,207 | 281,410,594 | 127.000 | 133.660 |
| sep-06 | 243,505,725 | 25,278,460 | 274,271,301 | 145.500 | 160.490 |
| dic-06 | 285,960,366 | 42,454,641 | 285,960,366 | 168.300 | 176.000 |
| mar-07 | 54,140,904 | 54,140,904 | 198,910,212 | 200.780 | 195.420 |
| jun-07 | 60,218,231 | 6,077,327 | 127,951,332 | 184.150 | 189.930 |
| sep-07 | 119,016,087 | 58,797,856 | 161,470,728 | 193.990 | 175.670 |
| dic-07 | 188,376,410 | 69,360,323 | 188,376,410 | 144.100 | 155.370 |
| mar-08 | 69,747,567 | 69,747,567 | 203,983,073 | 173.330 | 184.290 |
| jun-08 | 155,940,380 | 86,192,813 | 284,098,559 | 184.470 | 176.240 |
| sep-08 | 339,245,341 | 183,304,961 | 408,605,664 | 182.100 | 173.520 |
| dic-08 | 570,883,101 | 231,637,760 | 570,883,101 | 171.570 | 175.690 |
| mar-09 | 308,820,203 | 308,820,203 | 809,955,737 | 174.430 | 190.290 |



Empresas Copec S.A.

Es un holding financiero que está presente, a través de sus filiales y coligadas, en distintos sectores de actividad. Hoy, las actividades de Empresas Copec S.A. se agrupan en dos grandes áreas de especialización: recursos naturales y energía. En recursos naturales participa en la industria forestal, pesquera y minería. En energía está presente en la distribución de combustibles líquidos, gas licuado y gas natural, y en generación eléctrica, sectores fuertemente vinculados al crecimiento y desarrollo del país.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.916565548 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.840092403 |
| R ² ajustado | 0.828247396 |
| Error típico | 756.0060657 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 81,722,024 | 81,722,024 | 0 | 2,360.000 | 2,225.000 |
| jun-01 | 118,286,187 | 36,564,163 | 0 | 2,211.000 | 2,300.000 |
| sep-01 | 265,727,223 | 147,441,036 | 0 | 2,099.000 | 2,250.000 |
| dic-01 | 368,611,110 | 102,883,887 | 368,611,110 | 2,375.000 | 2,300.000 |
| mar-02 | 35,521,773 | 35,521,773 | 322,410,859 | 2,230.000 | 2,330.000 |
| jun-02 | 113,612,459 | 78,090,686 | 363,937,382 | 2,515.000 | 2,550.000 |
| sep-02 | 194,996,784 | 81,384,325 | 297,880,671 | 2,440.000 | 2,449.900 |
| dic-02 | 276,381,109 | 81,384,325 | 276,381,109 | 2,740.100 | 2,775.000 |
| mar-03 | 97,446,195 | 97,446,195 | 338,305,531 | 3,120.000 | 3,425.000 |
| jun-03 | 192,053,812 | 94,607,617 | 354,822,462 | 3,770.000 | 3,990.000 |
| sep-03 | 281,285,590 | 89,231,778 | 362,669,915 | 4,400.000 | 4,250.000 |
| dic-03 | 332,899,826 | 51,614,236 | 332,899,826 | 4,715.000 | 4,592.800 |
| mar-04 | 91,936,932 | 91,936,932 | 327,390,563 | 4,400.000 | 4,379.000 |
| jun-04 | 220,659,747 | 128,722,815 | 361,505,761 | 4,720.000 | 4,530.000 |
| sep-04 | 347,906,952 | 127,247,205 | 399,521,188 | 4,520.000 | 4,650.000 |
| dic-04 | 426,206,718 | 78,299,766 | 426,206,718 | 4,740.000 | 4,949.500 |
| mar-05 | 92,159,380 | 92,159,380 | 426,429,166 | 445.600 | 4,730.000 |
| jun-05 | 190,428,761 | 98,269,381 | 395,975,732 | 4,787.400 | 4,670.900 |
| sep-05 | 263,842,284 | 73,413,523 | 342,142,050 | 4,720.000 | 4,619.200 |
| dic-05 | 313,861,183 | 50,018,899 | 313,861,183 | 4,852.600 | 4,907.700 |
| mar-06 | 92,586,403 | 92,586,403 | 314,288,206 | 4,950.000 | 4,773.300 |
| jun-06 | 211,527,290 | 118,940,887 | 334,959,712 | 4,880.000 | 5,056.200 |
| sep-06 | 320,099,512 | 108,572,222 | 370,118,411 | 5,728.800 | 5,941.700 |
| dic-06 | 437,915,318 | 117,815,806 | 437,915,318 | 6,948.400 | 7,148.000 |
| mar-07 | 123,283,650 | 123,283,650 | 468,612,565 | 7,655.600 | 7,665.200 |
| jun-07 | 268,775,869 | 145,492,219 | 495,163,897 | 8,292.200 | 8,184.000 |
| sep-07 | 385,858,195 | 117,082,326 | 503,674,001 | 8,977.200 | 8,955.100 |
| dic-07 | 502,953,191 | 117,094,996 | 502,953,191 | 7,772.400 | 8,149.900 |
| mar-08 | 131,522,384 | 131,522,384 | 511,191,925 | 7,651.600 | 7,278.500 |
| jun-08 | 262,278,514 | 130,756,130 | 496,455,836 | 6,978.200 | 6,277.200 |
| sep-08 | 374,163,622 | 111,885,108 | 491,258,618 | 5,549.300 | 5,009.500 |
| dic-08 | 386,964,330 | 12,800,708 | 386,964,330 | 4,805.600 | 5,202.000 |
| mar-09 | 49,783,574,0 40 | 49,783,574,0 40 | 50,039,015,9 86 | 5,800.400 | 7,091.900 |

**Empresas CMPC S.A.**

Es una industria forestal integrada, la cual opera como un holding a través de cinco centros de negocios: Forestal, Celulosa, Papeles, Tissue y Productos de Papel. Cada una de estas áreas funciona de manera independiente, encontrándose en el holding de la compañía la coordinación general y la administración financiera de estos negocios. Abastecimientos, sistemas computacionales y otros relacionados a soporte administrativo, están centralizados en Servicios Compartidos CMPC S.A.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.979749722 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.959909517 |
| R ² ajustado | 0.956939852 |
| Error típico | 834.3399324 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 20,805,942 | 20,805,942 | 0 | 4,900.000 | 5,523.000 |
| jun-01 | 34,188,705 | 13,382,763 | 0 | 5,170.000 | 5,550.000 |
| sep-01 | 52,803,862 | 18,615,157 | 0 | 5,550.000 | 6,090.000 |
| dic-01 | 61,278,147 | 8,474,285 | 61,278,147 | 6,205.000 | 6,700.000 |
| mar-02 | 4,112,083 | 4,112,083 | 44,584,288 | 6,500.000 | 6,325.000 |
| jun-02 | 18,998,076 | 14,885,993 | 46,087,518 | 6,750.000 | 6,700.000 |
| sep-02 | 41,650,186 | 22,652,110 | 50,124,471 | 6,050.000 | 6,200.000 |
| dic-02 | 66,642,674 | 24,992,488 | 66,642,674 | 6,350.100 | 6,720.100 |
| mar-03 | 33,132,685 | 33,132,685 | 95,663,276 | 7,520.000 | 7,350.000 |
| jun-03 | 64,456,683 | 31,323,998 | 112,101,281 | 8,900.000 | 9,600.000 |
| sep-03 | 95,825,536 | 31,368,853 | 120,818,024 | 10,480.000 | 10,700.000 |
| dic-03 | 124,603,846 | 28,778,310 | 124,603,846 | 11,700.000 | 12,650.000 |
| mar-04 | 33,668,448 | 33,668,448 | 125,139,609 | 11,790.000 | 10,700.000 |
| jun-04 | 82,492,286 | 48,823,838 | 142,639,449 | 12,650.000 | 13,200.000 |
| sep-04 | 127,150,227 | 44,657,941 | 155,928,537 | 12,800.000 | 13,499.000 |
| dic-04 | 168,120,145 | 40,969,918 | 168,120,145 | 13,250.000 | 13,950.000 |
| mar-05 | 44,251,788 | 44,251,788 | 178,703,485 | 13,200.000 | 12,700.000 |
| jun-05 | 73,794,173 | 29,542,385 | 159,422,032 | 13,700.000 | 13,489.000 |
| sep-05 | 106,502,108 | 32,707,935 | 147,472,026 | 14,300.000 | 13,151.000 |
| dic-05 | 122,986,907 | 16,484,799 | 122,986,907 | 14,707.000 | 15,200.000 |
| mar-06 | 23,052,266 | 23,052,266 | 101,787,385 | 14,701.000 | 14,041.000 |
| jun-06 | 44,881,298 | 21,829,032 | 94,074,032 | 14,935.000 | 14,950.000 |
| sep-06 | 78,814,099 | 33,932,801 | 95,298,898 | 16,401.000 | 18,050.000 |
| dic-06 | 109,300,861 | 30,486,762 | 109,300,861 | 17,351.000 | 17,500.000 |
| mar-07 | 41,684,743 | 41,684,743 | 127,933,338 | 18,824.000 | 17,700.000 |
| jun-07 | 108,355,217 | 66,670,474 | 172,774,780 | 19,698.000 | 19,067.000 |
| sep-07 | 188,389,287 | 80,034,070 | 218,876,049 | 19,800.000 | 18,599.000 |
| dic-07 | 249,370,087 | 60,980,800 | 249,370,087 | 17,269.000 | 18,188.000 |
| mar-08 | 55,570,177 | 55,570,177 | 263,255,521 | 17,625.000 | 16,855.000 |
| jun-08 | 110,195,690 | 54,625,513 | 251,210,560 | 16,729.000 | 15,813.000 |
| sep-08 | 135,533,029 | 25,337,339 | 196,513,829 | 12,407.000 | 10,700.000 |
| dic-08 | 129,446,199 | -6,086,830 | 129,446,199 | 10,967.000 | 12,101.000 |
| mar-09 | 12,685,322 | 12,685,322 | 86,561,344 | 12,938.000 | 14,512.000 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.

**AES Gener S.A.**

Es una sociedad anónima abierta orientada fundamentalmente a la generación de electricidad en Chile. Sirve al Sistema Interconectado Central, SIC, a través de cuatro centrales hidroeléctricas de pasada, dos centrales termoeléctricas a carbón y dos centrales turbogas a petróleo diesel, todas pertenecientes directamente a Gener. Adicionalmente a su participación en el sector eléctrico en Chile, Gener es productor de energía eléctrica en Colombia, mediante la filial Chivor.

| Estadísticas de la regresión | |
|--|-------------|
| Coefficiente de correlación múltiple | 0.986168515 |
| Coefficiente de determinación R ² | 0.97252834 |
| R ² ajustado | 0.970493402 |
| Error típico | 11.83452692 |
| Observaciones | 30 |

| Periodo | Utilidad FECU* | Utilidad Trimestral* | Utilidad Anualizada* | Precio de Apertura** | Precio de Cierre** |
|---------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| mar-01 | 52.978 | 52.978 | 0 | 115.000 | 121.500 |
| jun-01 | -19.440,321 | -19.493,299 | 0 | 132.000 | 158.000 |
| sep-01 | 13.196,120 | 32.636,441 | 0 | 113.000 | 125.000 |
| dic-01 | -7.151,111 | -20.347,231 | -7.151,111 | 98.000 | 80.000 |
| mar-02 | 9.526,986 | 9.526,986 | 2.322,897 | 66.000 | 82.500 |
| jun-02 | 9.198,868 | -328,118 | 21.488,078 | 48.000 | 56.000 |
| sep-02 | 17.866,857 | 8.667,989 | -2.480,374 | 50.500 | 52.000 |
| dic-02 | 32.416,399 | 14.549,542 | 32.416,399 | 43.000 | 40.000 |
| mar-03 | 15.420,801 | 15.420,801 | 38.310,214 | 47.000 | 66.000 |
| jun-03 | 30.066,819 | 14.646,018 | 53.284,350 | 65.000 | 80.000 |
| sep-03 | 47.956,953 | 17.890,134 | 62.506,495 | 106.890 | 110.000 |
| dic-03 | 53.678,463 | 5.721,510 | 53.678,463 | 104.880 | 85.000 |
| mar-04 | 10.600,422 | 10.600,422 | 48.858,084 | 82.000 | 82.000 |
| jun-04 | 12.431,812 | 1.831,390 | 36.043,456 | 86.750 | 87.000 |
| sep-04 | 39.049,260 | 26.617,448 | 44.770,770 | 90.010 | 92.300 |
| dic-04 | 39.454,037 | 404,777 | 39.454,037 | 94.400 | 93.010 |
| mar-05 | 5.502,111 | 5.502,111 | 34.355,726 | 82.500 | 92.500 |
| jun-05 | 4.880,737 | -621,374 | 31.902,962 | 95.500 | 88.000 |
| sep-05 | 26.031,900 | 21.151,163 | 26.436,677 | 95.000 | 88.000 |
| dic-05 | 43.038,841 | 17.006,941 | 43.038,841 | 88.000 | 91.000 |
| mar-06 | 17.862,673 | 17.862,673 | 55.399,403 | 139.520 | 133.010 |
| jun-06 | 42.767,977 | 24.905,304 | 80.926,081 | 133.000 | 135.000 |
| sep-06 | 54.002,878 | 11.234,901 | 71.009,819 | 156.990 | 188.000 |
| dic-06 | 70.302,995 | 16.300,117 | 70.302,995 | 219.540 | 227.000 |
| mar-07 | 17.111,327 | 17.111,327 | 69.551,649 | 238.100 | 238.000 |
| jun-07 | 30.470,130 | 13.358,803 | 58.005,148 | 282.130 | 277.000 |
| sep-07 | 32.008,908 | 1.538,778 | 48.309,025 | 248.500 | 222.000 |
| dic-07 | 40.281,734 | 8.272,826 | 40.281,734 | 207.000 | 190.000 |
| mar-08 | 44.003,691 | 44.003,691 | 67.174,098 | 213.600 | 209.000 |
| jun-08 | 28.962,990 | -15.040,701 | 38.774,594 | 187.160 | 179.000 |
| sep-08 | 59.408,624 | 30.445,634 | 67.681,450 | 177.760 | 189.000 |
| dic-08 | 86.978,408 | 27.569,784 | 86.978,408 | 204.500 | 202.000 |
| mar-09 | 48.515,942 | 48.515,942 | 91.490,659 | 226.000 | 255.570 |

* Cifras en miles de pesos.

** Cifras en pesos.



9. ANEXO II

Principales diferencias entre las normas nacionales y las IFRS

| Normativa Nacional | IFRS |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Balance ➤ Estado de resultados. ➤ Estado de flujos de efectivo. ➤ Estado de cambios en el patrimonio. (como parte de las notas a los estados financieros) | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Balance ➤ Estado de resultados. ➤ Estado de flujos de efectivo. ➤ Estado de cambios en el patrimonio. ➤ Notas, incluyendo las políticas contables utilizadas, entre otras. |
| Estructura del Balance | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Formato y rubros definidos por norma ➤ Clasificación de activos y pasivos entre circulante y largo plazo, como también según su liquidez y exigibilidad. | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Formato menos rígido, no se establecen nombres específicos a rubros de cuentas ➤ Clasificación de activos y pasivos entre circulante y no circulante. ➤ Sólo se permite la presentación según liquidez y exigibilidad si ésta representa de mejor manera la información financiera. |
| Clasificación de los impuestos diferidos | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Se clasifican en Circulante o largo plazo en función del activo o pasivo que origino la diferencia temporal | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Se clasifican siempre como circulante |
| Interés minoritario | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Se incluyen entre el patrimonio y el pasivo a largo plazo | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Forma parte del patrimonio |
| Resultados Extraordinarios | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Se identifican una serie de partidas que deben ser incluidas como ingresos y gastos extraordinarios | <ul style="list-style-type: none"> ➤ No se permite revelar ninguna partida como extraordinaria ni en el estado de resultado ni en las notas |
| Criterio prudencial | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Se contempla explícitamente el uso del criterio conservador | <ul style="list-style-type: none"> ➤ No se contempla explícitamente el uso del criterio conservador |
| Estructura del Estado de Resultado | |
| <ul style="list-style-type: none"> ➤ Formato con nombres concretos y totalmente definidos. ➤ Clasificación por función ➤ Existen ingresos y egresos no operacionales. Por ejemplo, para las compañías públicas los gastos y costos originados en transacciones o ajustes que no se relacionan directamente con la actividad principal, tales como pérdidas en ventas de inversiones, en ventas de activos fijos, etc., son registrados en "otros egresos fuera de la explotación. Además, deberán incluirse aquellos cargos a resultados originados por la venta de acciones, o por el reconocimiento de pérdida, ya sea provenientes de la aplicación del método del "menor valor entre el costo de adquisición corregido monetariamente y el precio de mercado", o bien, por el reconocimiento de pérdidas devengadas por inversiones incluidas en el rubro "Inversiones en otras sociedades". | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Formato más libre, hay una serie de categorías que se tienen que revelar como mínimo. Se clasifican por naturaleza o por actividad. ➤ No existen criterios de ingresos o egresos no operacionales, por lo tanto todos los resultados son considerados como operacionales |



| Resultado por ventas de Activo Fijo | |
|---|---|
| ➤ Para las compañías públicas los resultados por ventas de activo fijos con registrados como fuera de la explotación. | ➤ Los resultados por venta de activos fijos no deben ser presentadas dentro de los ingresos operacionales |

| Corrección Monetaria | |
|---|--|
| ➤ Se incluye corrección monetaria en los flujos | ➤ Dado que Chile no es considerado una economía hiperinflacionaria, no es permitido incluir corrección monetaria ni sus efectos en el estado de flujos de efectivo |

| Representación de interés y Dividendos | |
|---|--|
| ➤ Los intereses pagados y los dividendos e intereses percibidos se muestran en forma separada dentro del flujo proveniente de actividades operacionales | ➤ Los intereses y dividendos recibidos y pagados deben ser revelados separadamente y ser clasificados consistentemente entre actividades operacionales, de inversión o de financiamiento |

| Presentación de operaciones descontinuadas | |
|--|--|
| ➤ No existe el concepto de operaciones descontinuadas en Chile | ➤ Se deben revelar por separado los flujos de caja provenientes de las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento de operaciones descontinuadas |

| Cambios de políticas contable Y Corrección de errores | |
|--|--|
| ➤ Cambios en políticas contables se registran en el resultado del ejercicio. | ➤ Dado que Chile no es considerado una economía hiperinflacionaria, no es permitido incluir corrección monetaria ni sus efectos en el estado de flujos de efectivo |
| ➤ Aplicación retrospectiva de cambios en políticas contables sólo si es permitida por un boletín técnico. | ➤ La corrección de errores debe ser aplicada en forma retroactiva |
| ➤ Generalmente en la prácticas, las compañías públicas aplican la corrección de errores de forma retroactiva | |

| Definición de Control | |
|--|---|
| ➤ Existe control cuando una compañía: | ➤ Existe control cuando una compañía: |
| ➤ Posee directa o indirectamente más de la mitad del derecho a voto en otra compañía, o | ➤ Tiene el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad, para obtener los beneficios de sus actividades. Este requerimiento también se extiende a entidades en los cuales no hay una relación de propiedad (ejemplo: Entidades con Cometido Especial) |
| ➤ Posee más del cincuenta por ciento de las acciones en circulación sin perjuicio de que posea o no igual porcentaje en el derecho a voto, o | |
| ➤ Tiene la facultad de controlar las políticas financieras y de operación de la | |

| Revelación de Información de Personal Clave | |
|--|---|
| ➤ Sólo exige la revelación de las remuneraciones pagadas al directorio | ➤ Se deben revelar las remuneraciones y/o compensaciones recibidas por el personal clave en su totalidad y dividido bajo ciertas categorías. La definición de personal clave ("key management") no incluye solamente personas naturales sino también otras entidades con influencia significativa sobre la gestión como, por ejemplo, un fondo de inversiones. No es necesario analizar si las personas naturales, que son parte de un fondo de inversión considerado como clave, deben o no ser identificadas como personal clave, a no ser que la entidad este compuesta por una persona. |

| Valorización y Deterioro de Activos Mantenidos Para La Venta | |
|---|--|
| ➤ En caso que se mantengan activos fijos para la venta o que se espera estén inactivos por tiempo indefinido, deberá suspenderse su depreciación. | ➤ No son depreciados o amortizados |
| ➤ Al mismo tiempo, el valor neto de libros deberá ajustarse a su valor estimado de realización, cuando este último sea menor, con cargo a los resultados del ejercicio, bajo el rubro gastos ajenos a la explotación. | ➤ Se valorizan al menor entre su valor libro y su valor justo menos los costos de venta |
| | ➤ Se registrara una pérdida por deterioro por cualquier reducción inicial o posterior. Posteriores incrementos se reconocen sólo hasta el monto de pérdidas por deterioro reconocidas anteriormente. |
| | ➤ Las pérdidas por deterioro son registradas como pérdidas de la operación. |



| Clasificación de Activos Mantenidos Para La Venta | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ La normativa local no contempla un criterio para clasificar activos mantenidos para la venta, sólo se refiere a la valorización de un activo (fijo) mantenido para la venta. | <ul style="list-style-type: none">➤ Se clasifica un activo no circulante (o un grupo enajenable) como mantenido para la venta, si su valor libro se recuperará principalmente a través de una venta, en lugar de su uso continuado. Para ser clasificados en esta categoría, se debe cumplir con los siguientes requisitos:<ul style="list-style-type: none">➤ Los activos se encuentran disponibles y en condiciones de ser vendidos en su estado actual➤ Existe una alta probabilidad que la venta se realice en menos de un año➤ La administración ha establecido e iniciado un plan de venta a un precio razonable y está activamente buscando compradores➤ No se debe clasificar en esta categoría aquellos activos que serán retirados por no uso o abandono. |

| Preparación de Estados Financieros Consolidados | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Si una matriz intermedia pertenece íntegramente a otra matriz superior, se considera aceptable que no prepare estados financieros consolidados en la medida que la consolidación se efectúe a nivel de la última matriz, que no se requiera de los mismos y que las necesidades de los demás usuarios queden debidamente cubiertas con los estados financieros preparados al nivel superior.➤ La matriz intermedia debe revelar en nota las razones por las que no presenta estados financieros consolidados, informando expresamente el nombre de la matriz superior que consolida. | <ul style="list-style-type: none">➤ las matrices intermedias que pertenezcan total o parcialmente a una matriz superior están exentas de consolidar si sus accionistas han sido informados de este hecho y no se oponen, y:<ul style="list-style-type: none">➤ Ni las acciones ni la deuda de la entidad se transan públicamente.➤ La entidad no tenga previsto emitir acciones o instrumentos de deuda que se transen públicamente.➤ La matriz superior o una intermedia presenta estados financieros preparados de acuerdo con IFRS y estos estados financieros están disponibles para el público. |

| Criterios de Exclusión de Consolidados | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Se excluyen de la consolidación las filiales:<ul style="list-style-type: none">➤ Cuya venta se prevé a corto plazo➤ Que se encuentren tan intervenidas que el control de la matriz se ve reducido y/o en peligro.➤ Que tengan actividades tan diferentes que su inclusión no beneficie la imagen fiel del grupo. (se requiere permiso de la SVS)➤ Filiales en etapa de desarrollo | <ul style="list-style-type: none">➤ Se excluyen de la consolidación:<ul style="list-style-type: none">➤ Las inversiones que se contabilizan según IFRS 5 como mantenidas para la venta➤ Las filiales en las cuales, bajo ciertas circunstancias, se pierda el control por restricciones impuestas➤ Está prohibida la exclusión de filiales por el solo hecho de que el negocio es diferente al de la casa matriz➤ No se permite excluir filiales en etapa de desarrollo |

| Definición y Tratamiento del Mayor Valor de Inversiones | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ El exceso del valor justo de los activos netos adquiridos sobre el precio de compra es presentado como mayor valor y debe ser amortizado➤ En el caso que el mayor valor exceda el valor justo de los activos no monetarios identificados, el eventual exceso deberá ser reconocido como ingreso en forma inmediata. | <ul style="list-style-type: none">➤ El mayor valor no es considerado usual, por lo tanto, el valor justo de los activos y pasivos debe ser remediado por eventuales pasivos no reconocidos. Si después de la remediación aun se presentan excesos, este debe ser reconocido inmediatamente en resultados.➤ Cualquier mayor valor registrado al momento de adoptar IFRS debe ser revertido contra resultados acumulados al inicio del periodo. |

| Amortización del Menor Valor Y pruebas de Deterioro | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Menor valor es amortizado.➤ La prueba de deterioro es efectuada sólo si existen indicadores. | <ul style="list-style-type: none">➤ No se amortiza menor valor.➤ Es obligatorio efectuar una prueba de deterioro cada año. |



| Moneda Funcional | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Salvo en relación a la contabilización de inversiones en el exterior, el concepto de moneda funcional no está explícitamente señalado en la normativa chilena.➤ A menudo la moneda funcional es "determinada" basada en el hecho si el Servicio de Impuestos Internos ha permitido el uso de una moneda distinta del peso chileno para efectos de reporte. | <ul style="list-style-type: none">➤ Se debe identificar la moneda funcional de cada entidad. Los principales factores a considerar son las monedas que influyen los precios de ventas o mano de obra, materiales y otros costos.➤ La moneda de medición debe ser consistente, aun cuando pueda diferir de la actual moneda de reporte➤ Esto conlleva a que la medición y los riesgos a menudo estarán en una moneda distinta a la local |

| Activos Y pasivos Por Transacciones en moneda extranjera | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ En algunos casos, el efecto total de variación de tipo de cambio de activos y pasivos monetarios se encuentra compuesto por dos efectos, corrección monetaria por IPC y variación de tipo de cambio entre la fecha de registro inicial y la fecha de reporte➤ Los activos y pasivos no monetarios se registran al tipo de cambio de la fecha de transacción original | <ul style="list-style-type: none">➤ Los activos y pasivos monetarios deben ser ajustados a su tipo de cambio de cierre con todo el efecto de su variación registrado en resultados como variación de tipo de cambio.➤ Los activos y pasivos no monetarios registrados al costo histórico, se registran al tipo de cambio de la fecha de la transacción original➤ Los activos y pasivos no monetarios registrados mediante el método de revalorización, se registran al tipo de cambio de la fecha en que se determino la revalorización. |

| Método de Combinación de Negocio | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ BT 72 establece que para las combinaciones de negocios deben ser contabilizadas mediante el método de la compra, con la excepción de ciertas transacciones que pueden ser contabilizadas mediante el método de unificación de intereses.➤ BT 72 establece que la metodología de compra (valor justo de activos netos adquiridos) debe ser utilizada sólo sobre la porción adquirida, por lo tanto, la porción minoritaria debe seguir siendo controlada a su valor libro. | <ul style="list-style-type: none">➤ IFRS 3 establece que todas las combinaciones de negocios que se encuentran en el alcance de la norma deben ser contabilizadas utilizando el método de la compra.➤ IFRS 3 excluye de su alcance, entre otras, a:<ul style="list-style-type: none">➤ la combinación de compañías para formar un joint-venture➤ la combinación de compañías bajo control común➤ El método de compra debe ser aplicado para la totalidad de los activos netos adquiridos, incluyendo la porción correspondiente al interés minoritario, basado en la valorización al momento de adquirir control.➤ Las compras de interés minoritario después de obtener el control no son consideradas combinaciones de negocios, por lo tanto generalmente son contabilizadas al valor libro sin ajustes al valor justo de los activos netos adquiridos➤ Los aumentos de participación en inversiones en empresas relacionadas (VPP), hasta el momento de adquirir control, son contabilizadas al valor justo solamente por sobre la proporción adquirida, sin revaluar la participación de los activos previamente adquiridos.➤ Los aumentos en la participación, en la cual se adquiere el control, requieren la revalorización de la porción de los activos previamente adquiridos, registrando cualquier incremento |

| Clasificación de Activos | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Para efectos de la SVS, los activos tangibles, que han sido adquiridos para usarlos en la explotación social y sin el propósito de venderlos, se clasifican en las siguientes categorías:➤ Terrenos: incluye, Activos fijos de carácter inmobiliario, no depreciables y activos no reproducibles➤ Construcciones y obras de infraestructura: incluye, bienes inmuebles, edificados o en construcción, residenciales o de uso industrial o comercial.➤ Maquinarias y Equipos: incluye, activos fijos que representan el equipamiento básico para la producción y transporte➤ Otros activos fijos: incluye, entre otros, activos fijos adquiridos por leasing financieros➤ BT 12 establece que los costos para el desarrollo de plantaciones forestales que sean definidos como una mayor inversión deben ser registradas bajo el rubro de activo fijo | <ul style="list-style-type: none">➤ Los activos tangibles se clasifican en las siguientes categorías:➤ Activos Fijos: Activos fijos que se utilizan en la producción o suministro de bienes o para fines administrativos.➤ Inversión en propiedades: Inmuebles que se mantienen para generar rentas, plusvalías o ambas.➤ Existencias: Activos fijos que se mantienen para su venta en el curso ordinario de las actividades.➤ Activos no corrientes mantenidos para la venta: Activos fijos para los que se➤ Espera recuperar su valor a través de su venta, en lugar de su uso.➤ Las plantaciones forestales son registradas como activos biológicos y no forman parte del activo fijo. Una vez cosechados, forman parte de las existencias. |



| Valorización de Existencias | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Existencias deben llevarse al costo o al valor de mercado si fuera menor➤ La normativa local permite la utilización del método de valorización LIFO | <ul style="list-style-type: none">➤ Existencias deben ser valorizadas al menor entre el costo y su valor neto realizable➤ El método de valorización de existencias LIFO no es contemplado por la norma➤ Incentivos de venta dados/recibidos sólo se contabilizan como parte de existencias/existencia si cumplen con la definición de existencia. |

| Modelo de Valorización de Activo Fijo | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Se valorizan al costo de adquisición corregido monetariamente menos las depreciaciones acumuladas y deterioros realizados.➤ En forma extraordinaria, y solo para compañías reguladas por la SVS, se permitió la revalorización de los activos en ciertos periodos por efecto de disposiciones legales (retasación técnica del activo fijo).➤ Para las plantaciones forestales se permite la revalorización con efecto una cuenta de reserva del patrimonio.➤ Para los fondos de inversión regulados, las inversiones inmobiliarias son valorizadas según su valor de tasación | <ul style="list-style-type: none">➤ Dos modelos de valorización:➤ Costo de adquisición menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro (modelo de costo).➤ Valor justo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro (modelo del valor justo o revalorización). Bajo este método los incrementos de valor son registrados contra patrimonio; salvo la recuperación de casos donde la Sociedad había previamente registrado castigos (los cuales se reconocen en resultados del ejercicio hasta el monto de los castigos acumulados). |

| Reconocimiento de una Provisión | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Algunas veces se provisionan obligaciones futuras en base al criterio prudencial cuando no existen obligaciones legales ni constructivas (por ejemplo mantenciones mayores). | <ul style="list-style-type: none">➤ Una provisión debe ser reconocida solamente cuando (1) la entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o constructiva), que proviene de eventos pasados, (2) es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos para liquidar la obligación, y (3) puede hacerse una estimación fiable del monto de la obligación. |

| Reconocimiento de una Provisión | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ Algunas veces se provisionan obligaciones futuras en base al criterio prudencial cuando no existen obligaciones legales ni constructivas (por ejemplo mantenciones mayores). | <ul style="list-style-type: none">➤ Una provisión debe ser reconocida solamente cuando (1) la entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o constructiva), que proviene de eventos pasados, (2) es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos para liquidar la obligación, y (3) puede hacerse una estimación fiable del monto de la obligación. |

| Medición - descuento | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">➤ No contempla explícitamente la posibilidad de registrar las provisiones a valor presente, (aplicando descuento) excepto en casos específicos (por ejemplo algunas alternativas de registrar provisiones por indemnizaciones por años de servicio). | <ul style="list-style-type: none">➤ Las provisiones deben ser registradas al valor actual de los pagos futuros, si el efecto de descuento es significativo.➤ La tasa de descuento utilizada debe ser antes de impuesto y debe reflejar evaluaciones del valor del dinero en el tiempo que el mercado esté haciendo a la fecha de balance, así como el riesgo específico del pasivo correspondiente. |



| Recursos Minerales | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">➤ La normativa actual no contempla explícitamente este tema➤ La práctica común de las entidades es diversa, con algunas entidades capitalizando y luego amortizando los costos de exploración y evaluación de recursos minerales, mientras que otras incluyen estos costos en resultados en la medida que son incurridos.➤ Bajo la normativa local no se puede revertir un deterioro pasado. | <ul style="list-style-type: none">➤ Solamente gastos incurridos después de haber obtenido el derecho de explorar el sitio y antes de la determinación de la factibilidad técnica se pueden capitalizar.➤ Se establecen indicadores específicos relacionados con el deterioro del valor del activo, tal como:<ul style="list-style-type: none">➤ El período de tiempo durante el que la entidad tiene el derecho a explorar en un área específica ha expirado durante el ejercicio, o lo hará en un futuro cercano, y no se espera que sea renovado;➤ No se han presupuestado ni planeado desembolsos significativos para la exploración y evaluación posterior de los recursos minerales en esa área específica;➤ La exploración y evaluación de recursos minerales en un área específica no han conducido a descubrir cantidades comercialmente viables de recursos minerales, y la entidad ha decidido interrumpir dichas actividades en la misma;➤ Existen datos suficientes para indicar que, aunque es probable que se produzca un desarrollo en un área determinada, resulta improbable monto en libros del activo para exploración y evaluación pueda ser recuperado por completo a través del desarrollo con éxito o a través de su venta➤ Un deterioro del activo solamente puede ser revertido si el activo todavía se encuentra reconocido en el balance y los restantes criterios según IAS 36 para el reverso del deterioro aplican |



10. BIBLIOGRAFÍA

Estadística Aplicada a la Administración y a la Economía, David K. Hildebrand y R. Lyman Ott, Tercera Edición. Pearson Prentice Hall.

Finanzas Corporativas, Berk – Demarzo, Primera Edición 2008. Pearson Addison Wesley.

Principios de Administración Financiera, J.Gitman, Décima Edición. Pearson Addison Wesley.

Introducción a las Finanzas, Keown Petty Scout Martín, Segunda Edición. Prentice Hall.

CHILE, Superintendencia de Valores y Seguros 2008 Oficio Circular 485. Proceso de adopción de normas internacionales de información financiera (IFRS)

CHILE, Superintendencia de Valores y Seguros 2008 Oficio Circular 427. Proceso adopción de normas internacionales de contabilidad y normas internacionales de información financiera complementa circular 384.

Paginas Web:

www.emol.cl

www.svs.cl

www.bolsadesantiago.com

www.monografias.com

www.wikipedia.org



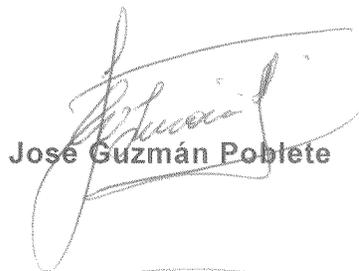
11. FIRMAS



Karina Bravo Meza



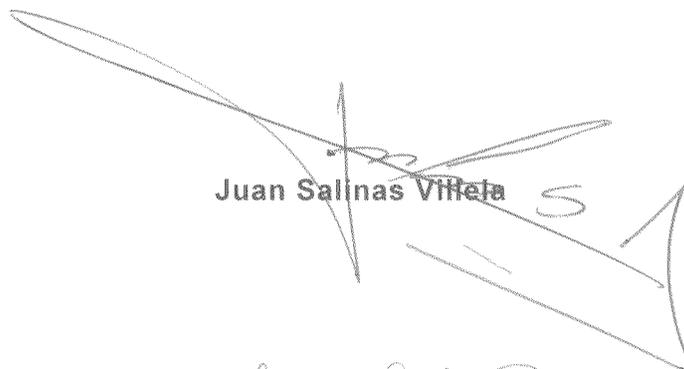
Oscar Donoso Ubilla



José Guzmán Poblete



Mariela Ossandon Ojeda



Juan Salinas Vireja



Claudio Olate Connell
Profesor Guía