



francisco j. errandonea
sep.05

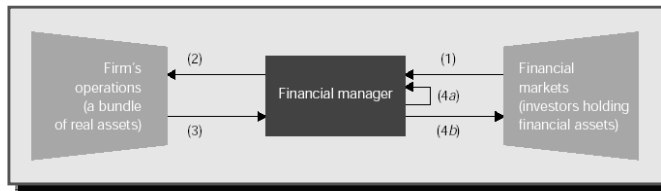
In551

valoración empresas abiertas

aspectos básicos

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

FC entre empresa y MC

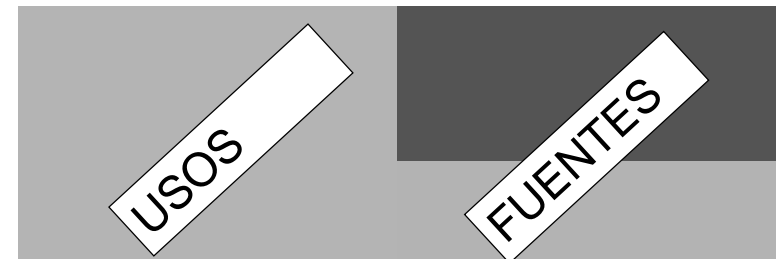


Fuente: Principles of Corporate Finance, Brealey, Myers and Marcus, 1999

1. Caja "levantada" desde el mercado
2. Caja invertida en la empresa
3. Caja generada por las operaciones de la empresa
4. a) Caja reinvertida, b) Caja distribuida a inversionistas

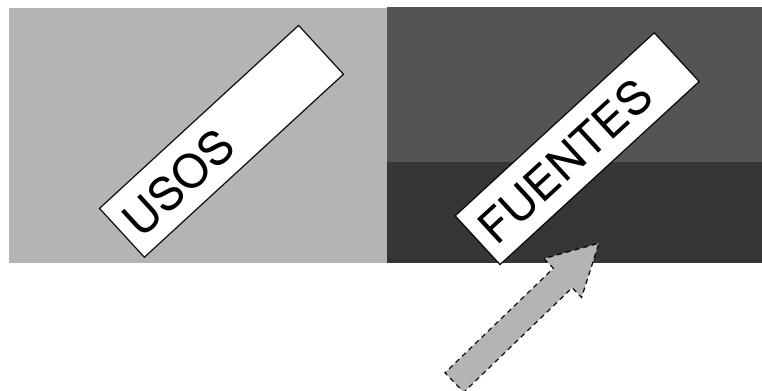
In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

El Balance



In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

El Balance



In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Valorización de acciones

- La principal diferencia entre valorizar una sociedad “cerrada” y una acción “abierta” es la información disponible (idealmente):
 - Generalmente hay información consistente
 - Periódica
 - Completa
- Además se tiene una medida “de mercado” del valor que tiene el activo a valorar.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

La información pública

- En Chile las sociedad que se acogen a la regulación de la SVS deben reportar sus EEFF después de cada trimestre.
- Asimismo estas últimas informan de las principales noticias y hechos al regulador.
- Además algunas empresas dan información más detallada de sus operaciones.
- La información es \$, pero debiera existir un mínimo razonable.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

FECU

- Fuente de información más básica que otorgan las empresas con acciones listadas en bolsa.
- Disponibles en SVS.
- Se entregan cifras acumuladas en pesos nominales de cada período (Algunas reportan en dólares)
- EEFF (Balance, EERR, Edo. Flujo) + Notas + Análisis razonado

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Estado de Resultados

| | | |
|---|--------------------|--------------------------|
| Ingresos de Explotación | Margen Explotación | RESULTADO OPERACIONAL |
| Costos de Explotación | | |
| Gastos de Administración y ventas | | |
| Ingresos -Gastos financieros | | |
| Utilidad - Pérdida inversión en empresas relac. | | RESULTADO NO OPERACIONAL |
| Otros Ingresos - Gastos | | |
| Corrección Monetaria + Diferencia de cambio | | |
| Resultado antes de Impuesto a la renta | | |
| Impuesto a la Renta | | |
| Resultado consolidado | | |
| Interés minoritario | | |
| UTILIDAD / PÉRDIDA DEL EJERCICIO | | |

OJO: Las empresas financieras, así como las AFPs y las compañías de seguros entregan sus Estados Financieros con otras cuentas.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Estado de flujo de efectivo

Flujo neto por actividades de la operación

Flujo neto por actividades de financiamiento

Flujo neto por actividades de inversión

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

SVS - SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - CHILE

Destacados:

- Novedades
- OPA'S - Toma de Control - Comunicaciones
- Comunicados de Prensa
- Calendario Plazos Fiscalizados
- Preguntas Frecuentes
- Call - Center
- Boletín/Revista Electrónica

Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1440, Código Postal 834-0518, Santiago, Chile.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

SVS - SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - CHILE

Consultas por Entidades

Esta página permite consultar información contenida en las bases de datos de la SVS, tanto de las entidades que tienen su registro vigente, como de aquellas cuyo registro ha sido cancelado.

Clasificadoras de riesgo

Corredores de Bolsa

Cámaras de Compensación

Depósitos de valores

Fondos Mutuos

Fondos de Inversión

Fondos de Inversión Capital Extranjero

Fondos de Inversión Capital Extranjero de Riesgo

Fondos para la Vivienda

Otras Sociedades Acogidas a Normas de S.A.

Soc. Adm. Fondos Inversión Capital Extranjero

Soc. Adm. Fondos para la Vivienda

Soc. Administradoras General de Fondos

Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones

Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos

Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

Sociedades de leasing

Sociedades inmobiliarias de leasing habitacional

Sociedades inscritas en el registro de valores

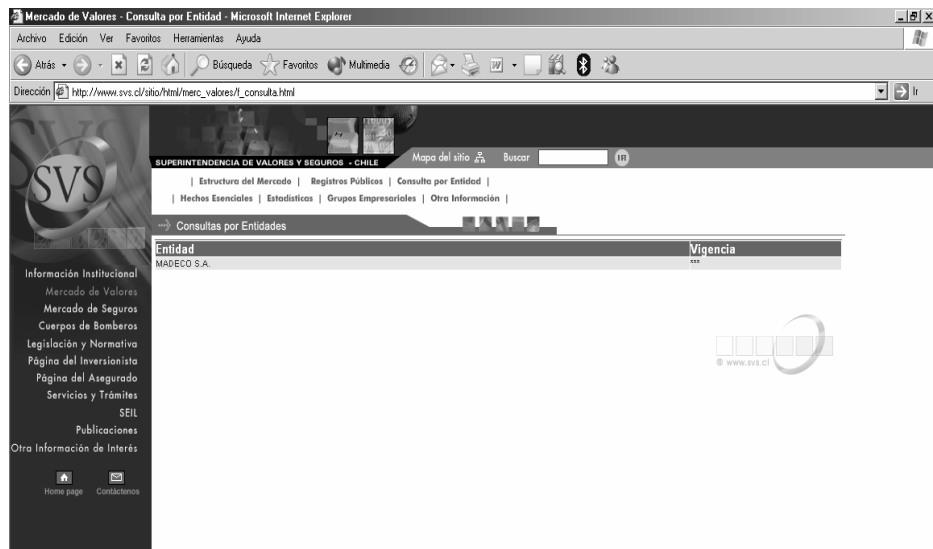
Sociedades securitizadoras

Ingreso Nombre o RUT (sin guión ni dígito verificador)

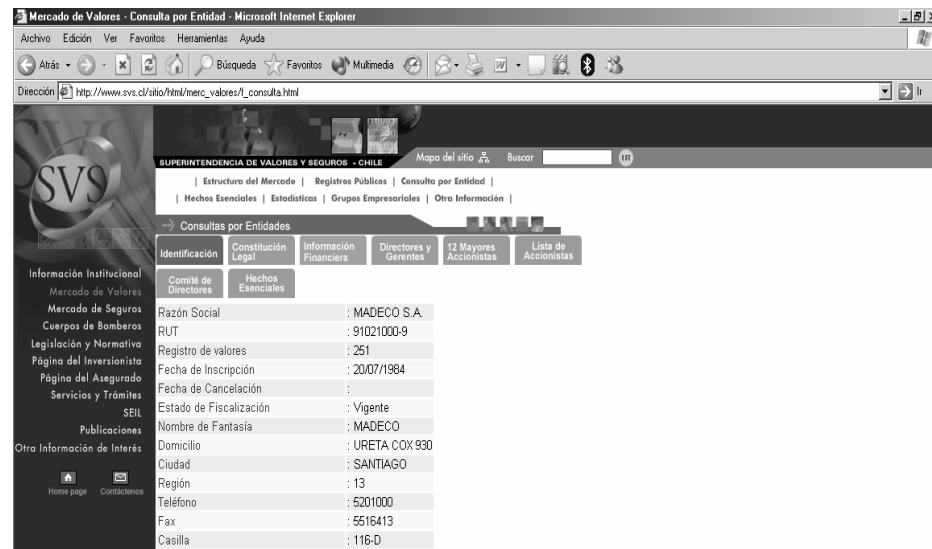
madeco

*Nombre completo o parcial

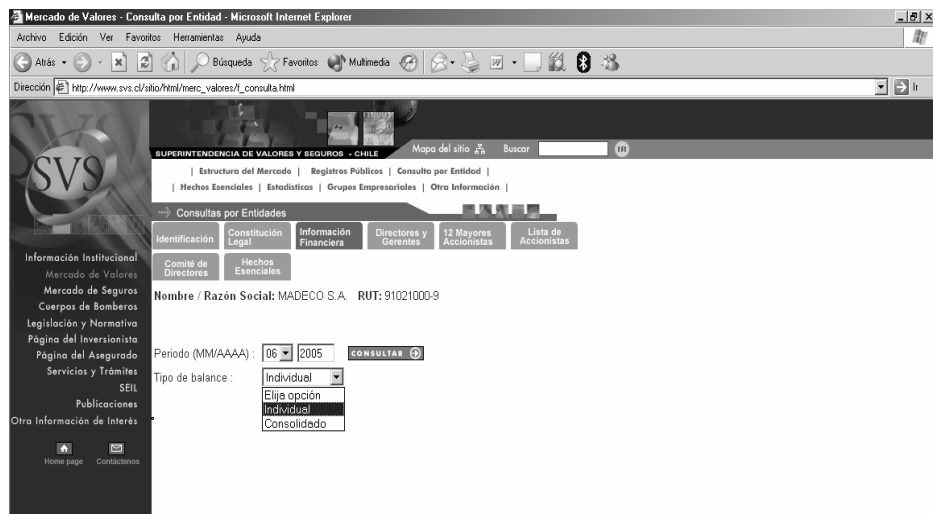
In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile



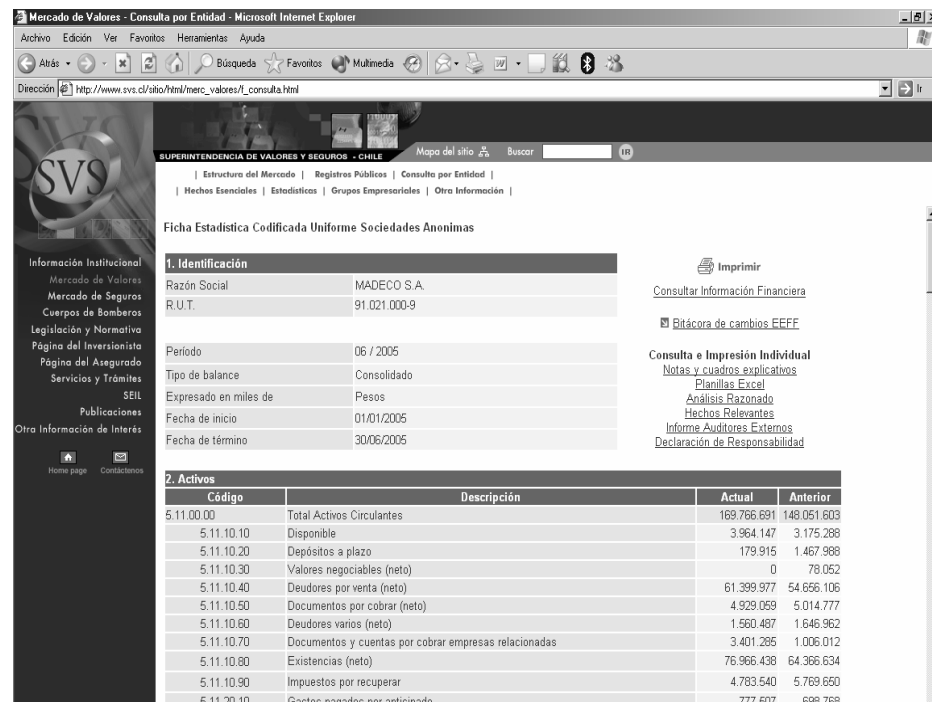
In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile



In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile



In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile



Otras fuentes de información

- Memoria anual (20F para empresas que transan ADRs)
- Idealmente cada empresa que tiene acciones en la bolsa debiera tener como mínimo:
 - Un equipo (persona) dedicada a atender a los inversionistas. (*Investor Relations*)
 - Información por operaciones de manera trimestral.
 - Presentación de resultados a inversionistas.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

| EMPRESA | RELACIÓN CON INVERSIONISTAS | INFORM. OPERACIONAL TRIMESTRAL | PRESENTACIÓN TRIM. DE RESULTADOS |
|--------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| AFP CUPRUM | | ✓ | |
| AFP PROVIDA | ✓ | ✓ | |
| AGUAS ANDINAS | ✓ | | |
| ANTARCHILE | | | |
| BANCO DE CHILE | ✓ | ✓ | ✓ |
| BANCO DE CRÉDITO E INVERSIONES | ✓ | ✓ | ✓ |
| BANCO SANTANDER CHILE | ✓ | ✓ | ✓ |
| BESALCO | | | |
| CAP | | | |
| CEMENTOS BIO BIO | | ✓ | |
| CIA CERVECERIAS UNIDAS | ✓ | ✓ | ✓ |
| CTC | ✓ | ✓ | ✓ |
| CGE | | | ✓ |
| VAPORES | | | |
| COLBUN | | | |
| LA POLAR | | ✓ | |
| CORPBANCA | ✓ | ✓ | |
| CRISTALES | ✓ | ✓ | |
| D&S | ✓ | | ✓ |
| EMBOTELLADORA ANDINA | ✓ | ✓ | |
| EDELNOR | | | |
| ENDESA | ✓ | ✓ | ✓ |
| ENTEL | ✓ | ✓ | ✓ |
| ESVAL | | | |
| CINPC | ✓ | ✓ | |
| COPEC | | | ✓ |
| IANSA | | | |
| ENERGIS | ✓ | ✓ | ✓ |
| INFORSA | | | |
| INVERCAP | | | |
| LAN AIRLINES | ✓ | ✓ | ✓ |
| MADECO | ✓ | ✓ | |
| MASISA | ✓ | ✓ | |
| QUINenco | ✓ | ✓ | |
| FALABELLA | ✓ | ✓ | |
| SM BANCO DE CHILE | ✓ | ✓ | ✓ |
| SOM | ✓ | ✓ | ✓ |
| CONCHA Y TORO | ✓ | ✓ | |
| SAN PEDRO | | ✓ | |
| CENCOSUD | | ✓ | |
| RIPLEY | ✓ | ✓ | |

Empresas del IPSA (ex Almacenes Paris) más Cencosud y Ripley)
En azul, empresas que han modificado sus políticas de información.
Fuente: Bolsa de Comercio, Bolsa Electrónica y Santander Investment.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Contabilización de inversiones

- Filial o Subsidiaria: Cuando se posee más del 50% del patrimonio de otra empresa, esta última se convierte en filial y la primera pasa a ser la matriz.
- Relacionada: Cuando se posee más del 20% (generalmente)
- Valores negociables
- Otros

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Consolidación

- EEFF Consolidados vs Individuales
 - Consolidado: Incluye los activos, pasivos y resultados de la empresa matriz y sus filiales como si el conjunto fuera una sola empresa.
 - Individual: Sólo incluye los resultados y el balance de la empresa matriz.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

¿Cuándo consolidan?

Boletín técnico 42 del Colegio de Contadores de Chile:

Aquellas sociedades que tengan inversiones permanentes en otras empresas que superen el cincuenta por ciento del capital con derecho a voto o que tengan un interés que asegure el control de la administración, deberán preparar estados financieros consolidados. Sólo puede excluirse a una subsidiaria de la consolidación si ésta opera bajo condiciones en las cuales existan restricciones serias que pongan en peligro el control de la matriz sobre los activos u operaciones de la subsidiaria.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

... en castellano

- Tener más de un 50% de la propiedad de otra empresa (control mayoritario) debe consolidarla.
- A no ser que la filial entregue sus resultados en otro formato, por ejemplo que sea un banco.
- O que la SVS lo autorice

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Interés minoritario

- Está presente en los 3 EEFF consolidados.
- Corresponde a la parte que la empresa matriz le “debe” a los accionistas minoritarios de la filial.
- Es decir, aquello de la subsidiaria que no le pertenece, tanto en patrimonio, como en resultados.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Filiales extranjeras

- La contabilización de filiales extranjeras produce varias distorsiones en los resultados de la matriz chilena, producto de la forma que existe de contabilizarlas.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

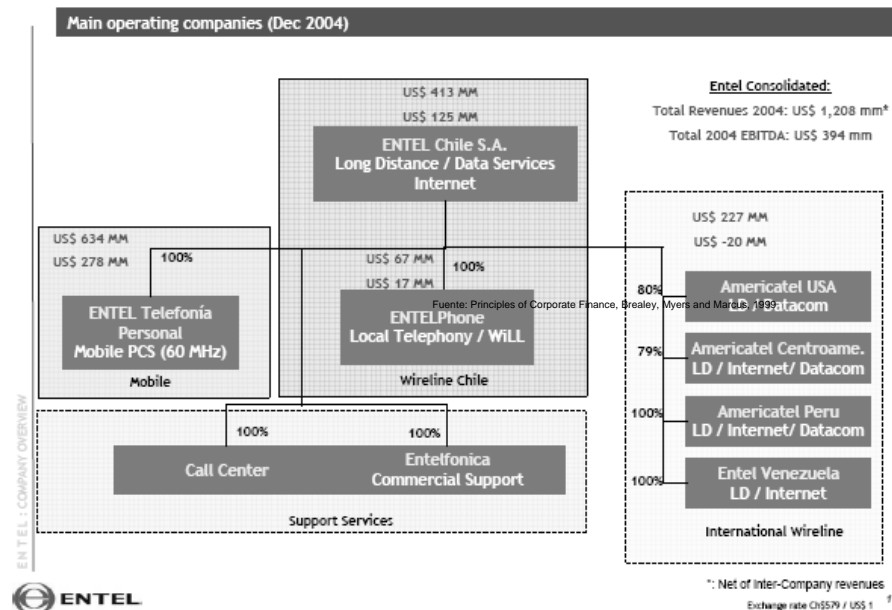
Filiales extranjeras

- Activos y pasivos monetarios: Tipo de cambio Local/US\$ al cierre del período.
- Activos y pasivos no monetarios y patrimonio (sin resultado): Dólares históricos
- Ingresos y gastos al tipo de cambio de cada transacción. Como aproximación se puede usar tipo de cambio promedio de cada mes.
- Existencias se puede considerar monetario.
- Las diferencias se consideran como cuenta no operacional de resultados.
- Después se pasan a pesos chilenos al tipo de cambio chileno de cierre

OJO: Este es el caso más general

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Entel's corporate structure.



Definiciones a partir de EEFF

- Deuda Bruta: Pasivos que implican pago de intereses.

Deuda Corto Plazo

Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo
Obligaciones con el público (pagarés)
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)
Documentos por pagar

Deuda Largo Plazo

Obligaciones con bancos e instituciones financieras
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)
Documentos por pagar largo plazo
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas largo plazo

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Definiciones a partir de EEFF

- Caja y equivalentes: Activos que pueden ser liquidados rápidamente.

Caja y equivalentes

Disponible
Depósitos a plazo
Valores negociables (neto)

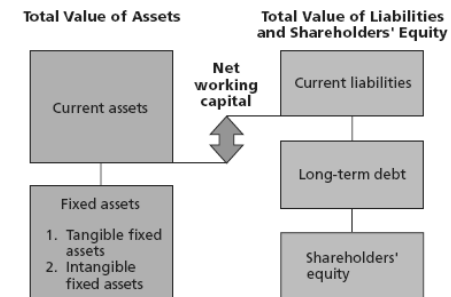
In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

Definiciones a partir de EEFF

- Deuda neta: Corresponde a la posición real de deuda de una empresa ya que elimina asume que con la caja se podría pagar las obligaciones. (Riesgo caja-deuda)
- Deuda neta = Deuda bruta – Caja y equiv.

Definiciones a partir de EEFF

- Capital de trabajo: Revela las diferencias entre los activos y pasivos de corto plazo



Fuente: Fundamentals of Corporate Finance, Ross et al, 2002

Capital de trabajo

- El capital de trabajo puede ser visto como una inversión, pero de corto plazo.
- WC = Cuentas por cobrar + Inventarios – Cuentas por pagar
- Consideraciones con la caja.

Definiciones a partir de EEFF

- Capex: Fondos utilizados por una empresa para adquirir o mejorar activos físicos como propiedades, maquinaria, edificios e equipamiento: Inversión.
- Estado de flujo: Incorporación de activo fijo.

Definiciones a partir de EEFF

- EBITDA: Medida del flujo de caja que la empresa genera por sus operaciones.
- EBITDA = Resultado Operacional + Abs(Depreciación + Amortizaciones operacionales)

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

La información contable

- Valor de mercado vs Valor Libro (Costo histórico)
 - Activos circulantes son similares
 - Activo fijo no necesariamente
 - Deudas generalmente similares
 - Patrimonio es evidente que no
- Cambios contables:
 - ¿Cambia el valor de mercado de las máquinas por una norma contable?

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile

La información contable

- Devengado
- Cuentas no caja: Depreciación, utilidades por venta de filiales, etc.
- Entonces, los EEFF sirven como un input para obtener información, pero no se puede valorar directamente una acción usando solo los EEFF.

In551 – Francisco Errandonea – DII – U.Chile