



**francisco j. errandonea**  
**sep.05**

**In551**

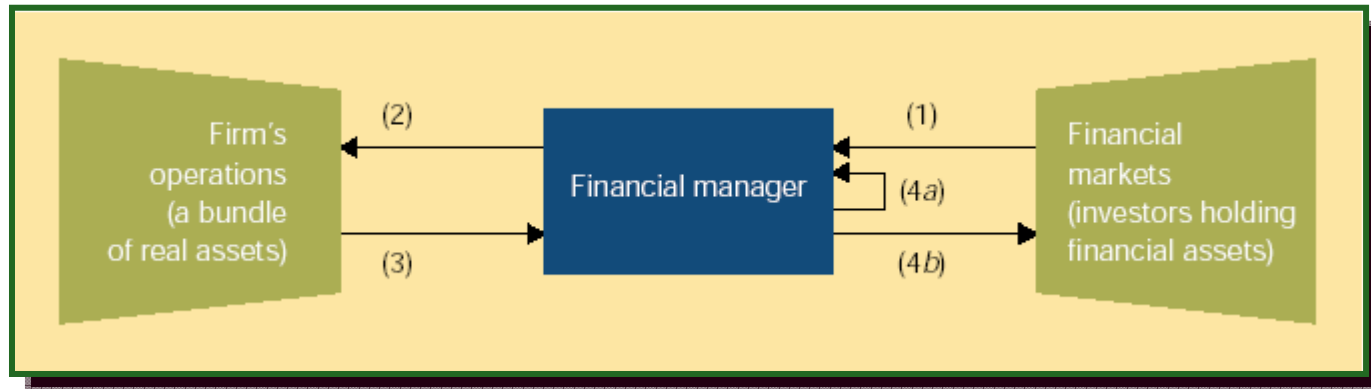
**valoración empresas abiertas**

# aspectos básicos

- $\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio}$
- Nuevo negocio
  - ➔ 2 formas de financiar el nuevo proyecto a realizar: Capital y Deuda.
  - ➔ Con el capital y la deuda se adquieren los activos que conforman el lado izquierdo del balance.
- Balance contable vs de Mercado.



# FC entre empresa y MC



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

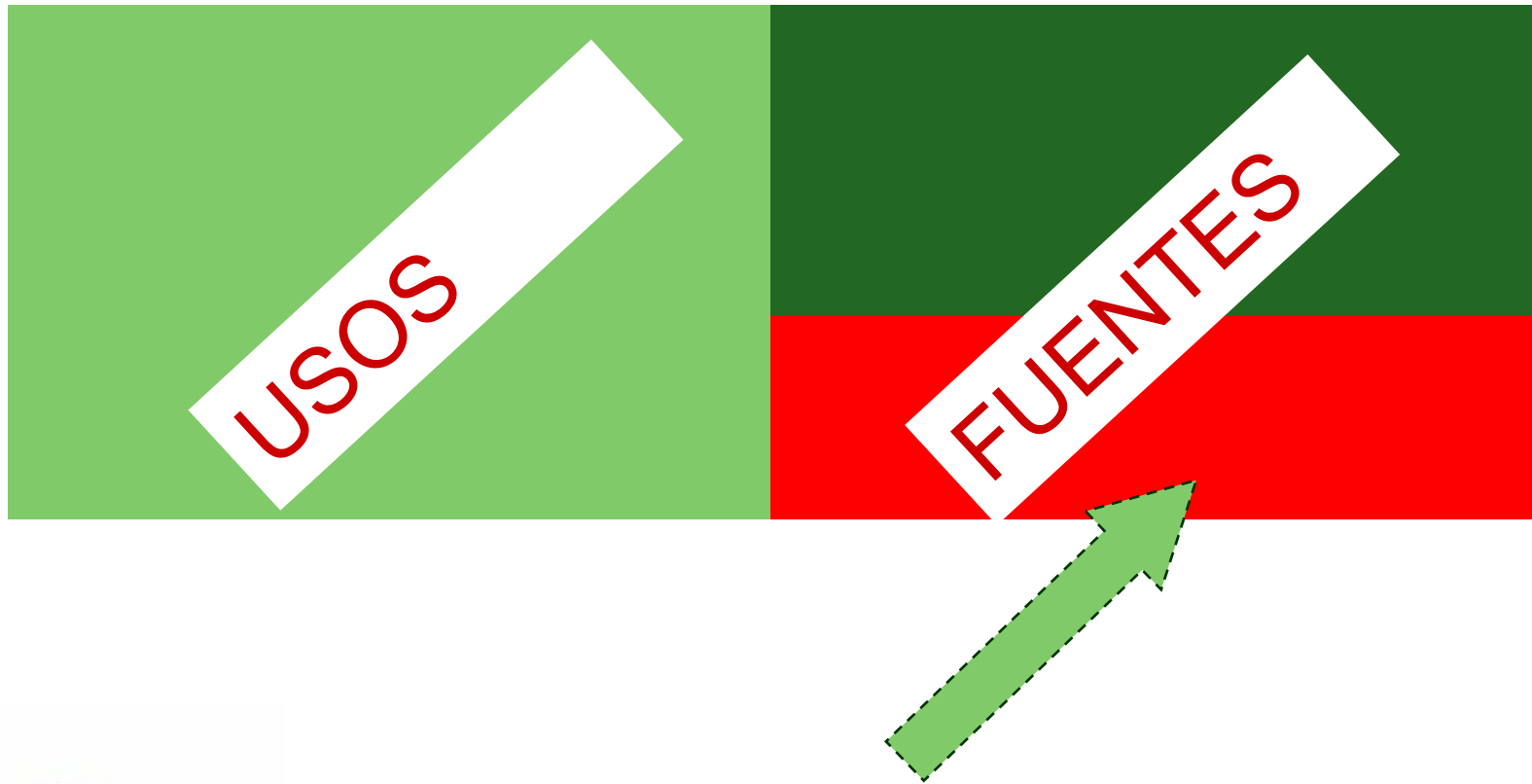
1. Caja "levantada" desde el mercado
2. Caja invertida en la empresa
3. Caja generada por las operaciones de la empresa
4. a) Caja reinvertida, b) Caja distribuida a inversionistas



# El Balance



# El Balance



# 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.



# 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.




# 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



# Estado de Resultados

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



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

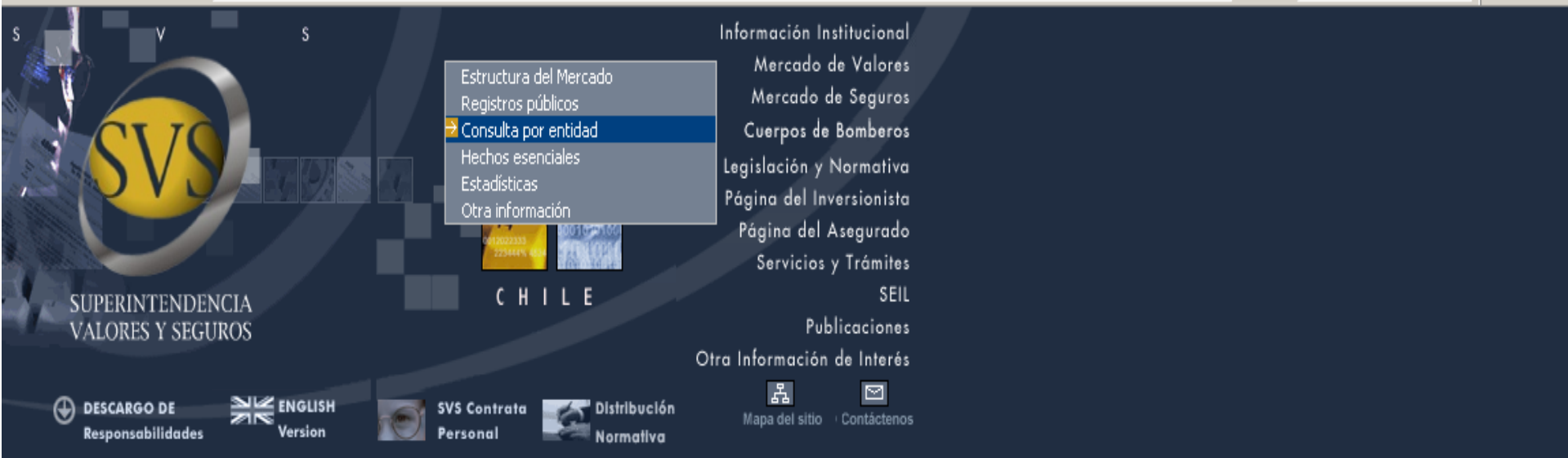
# Estado de flujo de efectivo

**Flujo neto por actividades de la operación**

**Flujo neto por actividades de financiamiento**

**Flujo neto por actividades de inversión**





Buscar

## SVS -Chile

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

SCOMP

## Caso



©Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1440, Código Postal 834-0518, Santiago, Chile.  
Teléfono: (56 2) 473 4000 - Fax: (56 2) 473 4101 - Call Center: 600 4738000 --- Optimizado para 1024 x 768 y Explorer 5.0 o superior.





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.

☐ Tipo de Entidad

Clasificadoras de riesgo  
Corredores de Bolsa  
Cámaras de Compensación  
Depositos 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 Inversion  
Sociedades de leasing  
Sociedades inmobiliarias de leasing habitacional  
Sociedades inscritas en el registro de valores  
Sociedades securitizadoras

☐ Ingrese Nombre o RUT  
(sin guión ni dígito verificador)

madeco

\*Nombre completo o parcial

? AYUDA CONSULTAR



Mercado de Valores - Consulta por Entidad - Microsoft Internet Explorer

Archivo Edición Ver Favoritos Herramientas Ayuda

Atrás Búsqueda Favoritos Multimedia

Dirección [http://www.svs.cl/sitio/html/merc\\_valores/f\\_consulta.html](http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/f_consulta.html) Ir

**SVS**

**SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - CHILE**

Mapa del sitio Buscar IR

| Estructura del Mercado | Registros Públicos | Consulta por Entidad |

| Hechos Esenciales | Estadísticas | Grupos Empresariales | Otra Información |

Consultas por Entidades

Entidad	Vigencia
MADECO S.A.	xxx

Información Institucional

- Mercado de Valores
- Mercado de Seguros
- Cuerpos de Bomberos
- Legislación y Normativa
- Página del Inversionista
- Página del Asegurado
- Servicios y Trámites
- SEIL
- Publicaciones

Otra Información de Interés

Home page Contáctenos

© www.svs.cl



Mercado de Valores - Consulta por Entidad - Microsoft Internet Explorer

Archivo Edición Ver Favoritos Herramientas Ayuda

Atrás Búsqueda Favoritos Multimedia

Dirección [http://www.svs.cl/sitio/html/merc\\_valores/f\\_consulta.html](http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/f_consulta.html) Ir

**SVS**

**SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - CHILE**

Mapa del sitio Buscar IR

| Estructura del Mercado | Registros Públicos | Consulta por Entidad |

| Hechos Esenciales | Estadísticas | Grupos Empresariales | Otra Información |

Consultas por Entidades

Identificación Constitución Legal Información Financiera Directores y Gerentes 12 Mayores Accionistas Lista de Accionistas

Comité de Directores Hechos Esenciales

**Información Institucional**

Mercado de Valores

Mercado de Seguros

Cuerpos de Bomberos

Legislación y Normativa

Página del Inversionista

Página del Asegurado

Servicios y Trámites

SEIL

Publicaciones

Otra Información de Interés

Home page Contáctenos

Razón Social	: MADECO S.A.
RUT	: 91021000-9
Registro de valores	: 251
Fecha de Inscripción	: 20/07/1984
Fecha de Cancelación	:
Estado de Fiscalización	: Vigente
Nombre de Fantasía	: MADECO
Domicilio	: URETA COX 930
Ciudad	: SANTIAGO
Región	: 13
Teléfono	: 5201000
Fax	: 5516413
Casilla	: 116-D



Microsoft Internet Explorer - Mercado de Valores - Consulta por Entidad

Archivo Edición Ver Favoritos Herramientas Ayuda

Atrás Búsqueda Favoritos Multimedia

Dirección [http://www.svs.cl/sitio/html/merc\\_valores/f\\_consulta.html](http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/f_consulta.html)

**SVS**

**SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - CHILE**

Mapa del sitio Buscar IR

[Estructura del Mercado](#) | [Registros Públicos](#) | [Consulta por Entidad](#) |  
[Hechos Esenciales](#) | [Estadísticas](#) | [Grupos Empresariales](#) | [Otra Información](#) |

**Consultas por Entidades**

Identificación Constitución Legal Información Financiera Directores y Gerentes 12 Mayores Accionistas Lista de Accionistas  
Comité de Directores Hechos Esenciales

**Información Institucional**  
[Mercado de Valores](#)  
[Mercado de Seguros](#)  
[Cuerpos de Bomberos](#)  
[Legislación y Normativa](#)  
[Página del Inversionista](#)  
[Página del Asegurado](#)  
[Servicios y Trámites](#)  
[SEIL](#)  
[Publicaciones](#)  
[Otra Información de Interés](#)

Home page Contáctenos

**Nombre / Razón Social:** MADECO S.A. **RUT:** 91021000-9

**Periodo (MM/AAAA) :** 06 2005 **CONSULTAR**

**Tipo de balance :** Individual  
Elija opción  
Individual  
Consolidado





## Información Institucional

[Mercado de Valores](#)[Mercado de Seguros](#)[Cuerpos de Bomberos](#)[Legislación y Normativa](#)[Página del Inversionista](#)[Página del Asegurado](#)[Servicios y Trámites](#)[SEIL](#)[Publicaciones](#)[Otra Información de Interés](#)[Home page](#)[Contáctenos](#)

## SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - CHILE

[Mapa del sitio](#)

Buscar


[Estructura del Mercado](#) | [Registros Públicos](#) | [Consulta por Entidad](#) |

[Hechos Esenciales](#) | [Estadísticas](#) | [Grupos Empresariales](#) | [Otra Información](#) |

## Ficha Estadística Codificada Uniforme Sociedades Anonimas

## 1. Identificación

Razón Social	MADECO S.A.
R.U.T.	91.021.000-9

Período	06 / 2005
Tipo de balance	Consolidado
Expresado en miles de	Pesos
Fecha de inicio	01/01/2005
Fecha de término	30/06/2005



Imprimir

[Consultar Información Financiera](#)[Bitácora de cambios EEF](#)

## Consulta e Impresión Individual

[Notas y cuadros explicativos](#)[Planillas Excel](#)[Análisis Razonado](#)[Hechos Relevantes](#)[Informe Auditores Externos](#)[Declaración de Responsabilidad](#)

## 2. Activos

Código	Descripción	Actual	Anterior
5.11.00.00	Total Activos Circulantes	169.766.691	148.051.603
5.11.10.10	Disponible	3.964.147	3.175.288
5.11.10.20	Depósitos a plazo	179.915	1.467.988
5.11.10.30	Valores negociables (neto)	0	78.052
5.11.10.40	Deudores por venta (neto)	61.399.977	54.656.106
5.11.10.50	Documentos por cobrar (neto)	4.929.059	5.014.777
5.11.10.60	Deudores varios (neto)	1.560.487	1.646.962
5.11.10.70	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	3.401.285	1.006.012
5.11.10.80	Existencias (neto)	76.966.438	64.366.634
5.11.10.90	Impuestos por recuperar	4.783.540	5.769.650
5.11.20.10	Gastos pagados por anticipado	777.507	698.768

# 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.



**ACTIVIDADES DE DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN (EMPRESAS LISTADAS EN EL IPSA)**

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			
CMPC	✓	✓	
COPEC			✓
IANSA			
ENERSIS	✓	✓	✓
INFORSA			
INVERCAP			
LAN AIRLINES	✓	✓	✓
MADECO	✓	✓	
MASISA	✓	✓	
QUINENCO	✓	✓	
FALABELLA	✓	✓	
SM BANCO DE CHILE	✓	✓	✓
SQM	✓	✓	✓
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.

# 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



# 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.



# ¿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.



# ... 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



# 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.



# 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.



# Filiales extranjeras

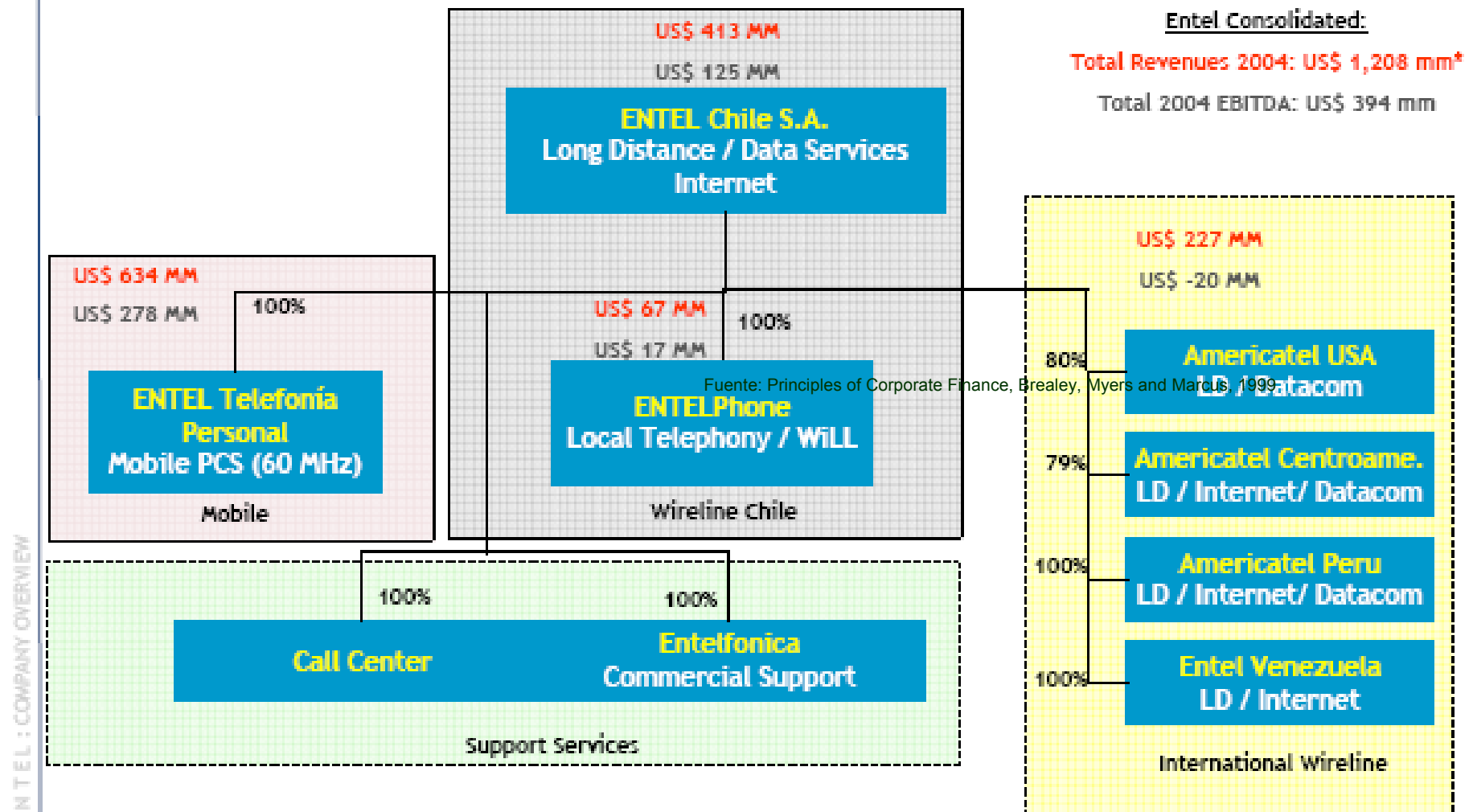
- Activos y pasivos monetarios: Tipo de cambio Local/US\$ al cierre del período.
- Activos y pasivos no monetarios y patrimonio (sin resultado): Dólares históricos
- Ingresos y gastos al tipo de cambio de cada transacción. Como aproximación se puede usar tipo de cambio promedio de cada mes.
- Existencias 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

# Entel's corporate structure.

## Main operating companies (Dec 2004)



# 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



# Definiciones a partir de EEFF

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

## Caja y equivalentes

Disponible

Depósitos a plazo

Valores negociables (neto)



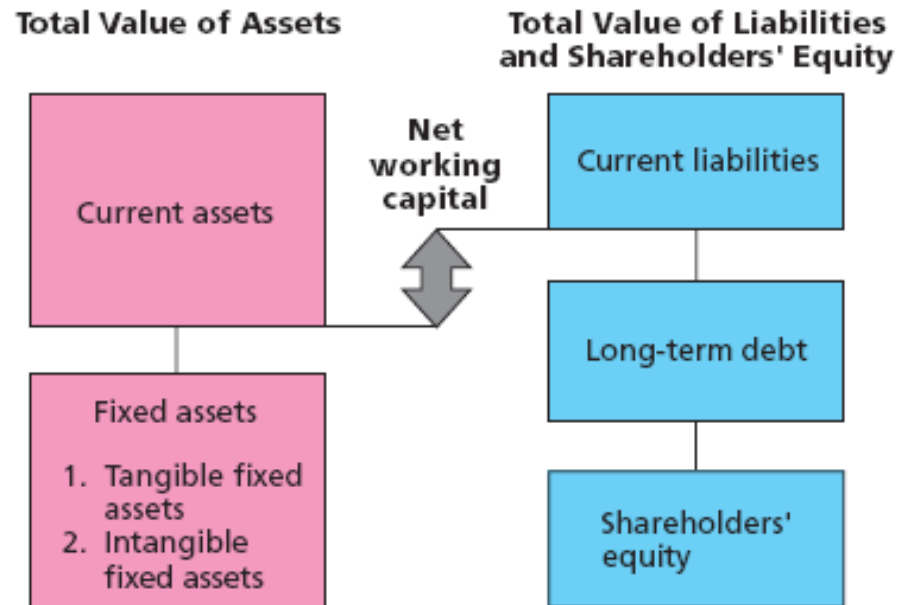
# Definiciones a partir de EEFF

- **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)
- $\text{Deuda neta} = \text{Deuda bruta} - \text{Caja y equiv.}$



# Definiciones a partir de EEFF

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



# Capital de trabajo

- El capital de trabajo puede ser visto como una inversión, pero de corto plazo.
- $WC = \text{Cuentas por cobrar} + \text{Inventarios} - \text{Cuentas por pagar}$
- 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.
- $\text{EBITDA} = \text{Resultado Operacional} + \text{Abs}(\text{Depreciación} + \text{Amortizaciones operacionales})$



# 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?



# 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.

