

UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO

Facultad de Ciencias Empresariales

Escuela de Ingeniería Comercial



MEMORIA PARA OPTAR A TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL

“ANÁLISIS DEL IMPACTO DE ANUNCIO DE FUSIÓN DE
RIPLEY CORP S.A. Y EL PUERTO DE LIVERPOOL S.A.”

Autores: Niksa Sáez Venegas

Gerardo Lillo San Martín

Profesor Guía: Dr. Mauricio Gutiérrez Urzúa

CONCEPCIÓN, 2017

INDICE

RESUMEN	8
INTRODUCCIÓN.....	9
OBJETIVOS	10
▪ Objetivo General.....	10
▪ Objetivos específicos	10
CAPITULO I: MARCO TEORICO	11
▪ Análisis del entorno	11
▪ Fusiones y Adquisiciones	14
▪ Fusiones y adquisiciones en Latinoamérica	16
▪ Causas de éxito y fracaso en las adquisiciones y fusiones	19
▪ Metodología de estudio de eventos.....	19
a) Definición del evento	20
b) Criterio de selección.....	21
c) Determinación de Retornos Normales y Anormales.....	21
d) Procedimiento de estimación	22
e) Realización de pruebas.....	22
f) Interpretación y conclusiones.....	23
CAPITULO II: RIPLEY	24
▪ Análisis externo	24
- Política	24
- Ciclo económico	25
- Normativa legal.....	26
- Tasas de interés	26

- Retail	28
- Competidores	29
- Participación del mercado Chile (ventas 2013)	29
- Participación del mercado en Latinoamérica (ventas 2013)	30
- Bancos	30
- Salud.....	32
- Vivienda	33
- Educación.....	34
- Compromiso cívico.....	36
- Ingresos	37
- Reformas fiscales	38
- Empleo	39
- Seguridad	40
- Población.....	41
▪ Historia	43
▪ LA EMPRESA.....	45
a) Nombre de la empresa.....	45
b) Descripción del negocio.....	45
c) Misión	45
d) Valores	46
e) Planificación estratégica	46
f) Unidades estrategias de negocios en Chile (UEN)	48
g) Unidades estrategias de negocios en Perú (UEN).....	51
▪ Organigrama	53

a) Organigrama por Unidad Estratégica de Negocio	53
b) Organigrama funcional	53
▪ Accionistas.....	54
▪ Dividendos históricos	55
▪ Análisis financiero – Ratios.....	56
- Ratios de Solvencia o Liquidez:.....	56
2. Índices de administración o rotación de los activos:.....	57
a) Rotación de Inventario:.....	57
3. Índices de Endeudamiento o Apalancamiento Financiero:.....	59
4. Índices de Rentabilidad.....	60
▪ Indicadores de rentabilidad de las acciones.....	61
- Gráfico de Rentabilidad de Ripley Corp año 2007- 2016.....	61
▪ Hechos esenciales	62
CAPITULO III: LIVERPOOL	65
▪ Análisis externo	65
- Político	65
- Política Exterior con EEUU.....	67
- Economía	68
- Vivienda.....	71
- Ingresos	72
- Empleo	73
- Educación.....	75
- Medio ambiente.....	78
- Compromiso cívico.....	79

- Salud.....	80
- Satisfacción.....	81
- Seguridad.....	82
- Competidores.....	82
- Participación Del Mercado México (ventas 2013).....	83
- Participación del mercado en Latinoamérica (ventas 2013).....	84
▪ Historia.....	84
▪ LA EMPRESA.....	86
a) Nombre de la empresa.....	86
b) Descripción del negocio.....	86
c) Perfil.....	86
d) Misión.....	86
e) Visión.....	87
f) Valores.....	87
▪ Organigrama.....	88
a) Organización por unidad estratégica de negocio.....	88
b) Organigrama funcional.....	89
▪ Accionistas.....	90
▪ Dividendos históricos.....	90
▪ Análisis financiero – Ratios.....	91
2) Ratios de Solvencia o Liquidez:.....	91
3) Índices de administración o rotación de los activos:.....	92
4) Índices de Endeudamiento o Apalancamiento Financiero:.....	94
5) Índices de Rentabilidad:.....	95

▪	Indicadores de rentabilidad de las acciones.....	96
-	Gráfico de Rentabilidad de Liverpool, año 2007- 2016.....	97
▪	Hechos esenciales	98
CAPITULO IV: METODOLOGIA DE ESTUDIO DE EVENTOS.....		101
▪	EVENTOS:.....	101
▪	Anuncio de Fusión (Evento 1):.....	101
▪	FECHA DEL EVENTO Y PRECIO DE LAS ACCIONES:	102
-	Ripley (en \$ CLP)	102
-	Liverpool (en \$ MXN)	103
▪	PERIODOS DE LOS EVENTOS (VENTANAS):	103
-	Ventana Anuncio de Fusión (Evento 1).....	103
-	Termino de Contrato de Asociación (Evento 2)	103
▪	MODELO DE MERCADO.....	104
-	Evento 1 y 2; Ripley - IPSA.....	104
-	Evento 1 y 2; Liverpool - IPC.....	105
▪	ANÁLISIS ESTADISTICO	105
-	RIPLEY EVENTO 1.....	106
-	LIVERPOOL EVENTO 1	108
-	RIPLEY EVENTO 2.....	110
	Resultado.....	111
-	LIVERPOOL EVENTO 2	112
▪	Conclusión del estudio de eventos.....	114
-	Ripley	114
-	Liverpool.....	114

CONCLUSIÓN.....	115
BIBLIOGRAFÍA.....	118
ANEXOS.....	121

RESUMEN

La presente tesis tiene como finalidad analizar a través del modelo de estudio de eventos, el impacto en el retorno del accionista ante el evento “anuncio de fusión de RIPLEY CORP S.A. y EL PUERTO DE LIVERPOOL S.A.B.

Sin embargo, durante el transcurso de esta investigación se llevó a cabo un nuevo evento llevado “termino de acuerdo de asociación”. Esto hace que se considere este nuevo evento en el estudio.

En esta obra que se llevó a cabo, se realizó un análisis interno y externo de ambas compañías, para así conseguir identificar posibles factores que afectaran e impulsaran dichos eventos. Posteriormente, se aplicará la metodología de estudio de eventos, la cual nos dará evidencia estadística para afirmar si existió o no retornos anormales en la fecha del evento. Llegando así las conclusiones con respecto a los posibles impactos.

Finalmente se concluye que el anuncio de funcion y el termino de acuerdo de asociación en ambas compañías tuvo un impacto en el precio de las acciones.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación, comenzó con la motivación de estudiar en profundidad el anuncio de fusión de Ripley Corp S.A. con Liverpool S.A., nuestra intención de esta investigación es evaluar la percepción de que este anuncio de fusión tendría impactos en el retorno de las acciones en el periodo del hecho esencial, con el pasar de los meses surgió otro evento que sería la cancelación del acuerdo de fusión, esto motivó a realizar un estudio de ambos eventos.

Para comenzar a visualizar los factores que influyeron en estas empresas y sus respectivos países, realizaremos un análisis del entorno de Chile y México en cuanto a los aspectos políticos, económicos, sociocultural, legal, además de un análisis de la Industria, para poder identificar algunos elementos que incentivaron la decisión de fusionar estas empresas y los motivos que llevaron al termino del anuncio de acuerdo de fusión de estas compañías.

Una vez efectuado el análisis del entorno comprobaremos si el anuncio de fusión tendría impacto en los dos eventos antes mencionados, para ello aplicaremos la metodología de estudio de eventos, el cual, permite cuantificar el impacto en la riqueza de los accionistas, de un evento como el anuncio de la fusión y termino de contrato de asociación de estas dos entidades.

Además, permite generar un precedente en la industria, siempre y cuando se generen retornos anormales en el estudio de estas empresas y determinar si hubo variaciones en la riqueza de los accionistas producto del anuncio.

La metodología de estudio de eventos nos permitirá realizar una interpretación empírica y contrastar la hipótesis que generaremos al presente estudio, comprobando estadísticamente si nuestra percepción si hubo retornos anormales en los precios de las acciones de Ripley Corp S.A. y Liverpool S.A. tendrá la suficiente evidencia para concluir que efectivamente existieron retornos anormales de dicho hecho esencial.

OBJETIVOS

▪ **Objetivo General**

Analizar a través del modelo de estudio de eventos, el impacto en el retorno del accionista ante el evento "anuncio de fusión de RIPLEY CORP S.A. y EL PUERTO DE LIVERPOOL S.A.”

▪ **Objetivos específicos**

- Analizar el macro entorno del año 2016, ante el evento de anuncio de Fusión entre RIPLEY CORP S.A. y EL PUERTO DE LIVERPOOL S.A.B.
- Identificar los factores internos que justifican la fusión.
- Aplicar al evento “anuncio de fusión”, la Metodología de Estudio de Eventos.

CAPITULO I: MARCO TEORICO

▪ **Análisis del entorno**

El análisis del entorno es una herramienta clave, ya que permite definir el contexto de una compañía a través del análisis de una serie de factores.

Este análisis consiste en identificar y reflexionar, de una forma sistemática, los distintos factores de estudio para analizar el entorno en el que nos moveremos, y a posterior poder actuar, en consecuencia, estratégicamente sobre los mismos. Es decir, estaremos intentando comprender que va pasar en el futuro próximo, y utilizarlo a nuestro favor. Esta herramienta deja libertad de aplicación, identificar los elementos de análisis, o bien, detallando cada uno de los elementos identificados.

- **Políticos.** Aquellos factores asociados a la clase política que puedan determinar e influir en la actividad de la empresa en el futuro:
 - Las diferentes políticas de los gobiernos locales, nacionales, continentales e incluso mundiales, es importante entender la globalidad de lo que ocurre y sus relaciones.
 - Las subvenciones públicas dependientes de los gobiernos
 - La política fiscal de los diferentes países
 - Las modificaciones en los tratados comerciales
 - Posibles cambios de partidos políticos en los gobiernos, y sus ideas sobre la sociedad y la empresa

- **Económicos.** Consiste en analizar, pensar y estudiar sobre las cuestiones económicas actuales y futuras nos pueden afectar en la ejecución de nuestra estrategia. Hay que pensar en cuestiones como las siguientes:
 - Los ciclos económicos de nuestro país, y, además, los ciclos económicos de otros países en los que ya trabajamos o que son de potencial interés.
 - Las políticas económicas del gobierno
 - Los tipos de interés
 - La inflación y los niveles de renta

- La segmentación en clases económicas de la población y posibles cambios
 - Los factores macroeconómicos propios de cada país
 - Los tipos de cambio o el nivel de inflación que han de ser tenidos en cuenta para la definición de los objetivos económicos de la empresa.
 - La tasa de desempleo
- Socioculturales. En este caso, lo que nos interesa reflexionar es sobre qué elementos de la sociedad pueden afectar en nuestro proyecto y cómo están cambiando (porque seguro que están cambiando). Buscamos identificar tendencias en la sociedad actual. Hay que pensar en cuestiones como las siguientes:
 - Cambios en los gustos o en las modas que repercutan en el nivel de consumo
 - Cambios en el nivel de ingresos
 - La conciencia por la salud
 - Cambios en la forma en que nos comunicamos o nos relacionamos
 - Cambios en el nivel poblacional, tanto a nivel de natalidad, como de mortalidad o esperanza de vida
 - Rasgos religiosos de interés
- Tecnológicos. Este punto es más complejo, puesto que, aunque los cambios tecnológicos siempre han existido, la velocidad con la que se producen hoy día es realmente vertiginosa. Nos interesa la reflexión sobre como las tecnologías que están apareciendo hoy pueden cambiar la sociedad en un futuro próximo. Sobre todo, es interesante el estudio de aquellos factores que más nos pueden afectar. Hay que pensar en cuestiones como las siguientes:
 - Los agentes que promueven la innovación de las TIC
 - La inversión en I + D de los países o continentes
 - La aparición de nuevas tecnologías relacionadas con la actividad de la empresa que puedan provocar algún tipo de innovación

- La aparición de tecnologías disruptivas que cambien las reglas del juego de muchos sectores
 - La promoción del desarrollo tecnológico que llevará a la empresa a integrar dichas variables dentro de su estrategia competitiva
 - Cambios en los usos de la energía y consecuencias
 - Nuevas formas de producción y distribución
 - Velocidad de los cambios, y acortamiento de los plazos de obsolescencia
- Ecológicos. Estos factores pueden parecer que a priori sólo afectan a las empresas de sectores muy específicos, pero en realidad es todo lo contrario. Nos interesa estar al tanto no sólo sobre los posibles cambios normativos referidos a la ecología, sino también en cuanto a la conciencia social de este movimiento. Hay que reflexionar sobre cuestiones como las siguientes:
 - Leyes de protección medioambiental
 - Regulación sobre el consumo de energía y el reciclaje de residuos
 - Preocupación por el calentamiento global
 - Concienciación social ecológica actual y futura
 - Preocupación por la contaminación y el cambio climático
- Legales. Estos factores se refieren a todos aquellos cambios en la normativa legal relacionada con nuestro proyecto, que le puede afectar de forma positiva o negativa. Por supuesto, si estamos inmersos en un negocio internacional, nos interesará estudiar los aspectos legales tanto del país de origen como de destino. Debemos estudiar sobre cuestiones como las siguientes:
 - Licencias
 - Leyes sobre el empleo
 - Derechos de propiedad intelectual
 - Leyes de salud y seguridad laboral
 - Sectores protegidos o regulados

▪ **Fusiones y Adquisiciones**

En Chile, según la Ley sobre Sociedades Anónimas (Ley N° 18.046, título IX, Artículo 99), “La fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades en una sola que las sucede en todos sus derechos y obligaciones, y a la cual se incorporan la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados

Una fusión consiste en el acuerdo entre los dueños y/o accionistas de dos o más compañías, jurídicamente independientes, en donde se adquiere el compromiso de unir sus patrimonios y formar una nueva sociedad. La fusión presenta el grado máximo de concentración de empresas, por cuanto implica la extinción de una o de varias sociedades para dar vida a una nueva empresa, o para incrementar el patrimonio de una compañía ya existente, situación que origina la pérdida de independencia de las antiguas compañías, pasando a formar una sola organización, todos bajo una misma dirección y estructura con una misma unidad económica, legal y patrimonial.

Se pueden presentar 4 formas para obtener el control corporativo de determinada empresa, estas son:

- a) Los accionistas organizan una lucha por las delegaciones de voto para reemplazar el consejo directivo de la empresa, es decir, se organizan en grandes bandos que presentan sus propios candidatos al consejo.
- b) La empresa puede ser adquirida por otra.
- c) La empresa puede ser adquirida por un grupo privado de inversionistas por medio de una compra apalancada.
- d) La empresa puede vender parte de sus actividades a otra empresa.

Las adquisiciones entre empresas se pueden realizar de tres maneras.

- La primera consiste en fusionar las dos empresas y formar una sola, en cuyo caso a la empresa adquiriente le corresponden todos los activos y pasivos de la empresa objetivo, y esta última deja de existir y sus antiguos accionistas reciben dinero y/o acciones de la empresa adquiriente.

- La segunda alternativa es que la empresa adquiriente compre las acciones de la empresa objetivo mediante dinero en efectivo, acciones, etc., la empresa objetivo puede seguir existiendo de manera independiente pero ahora es de propiedad de la empresa adquiriente. Esta compra de acciones se puede realizar mediante un acuerdo con los controladores de la empresa objetivo y/o lanzando una Oferta Pública de Adquisición (OPA).
- La tercera alternativa consiste en comprar los activos de la empresa objetivo, para esto es necesario transferir los activos de una empresa a otra, y el pago por esto se realiza a la empresa objetivo y no a sus accionistas. Finalmente cabe destacar, que a veces las fusiones parecen uniones entre iguales, sin embargo, siempre el ejecutivo de una de ellas toma el control.

Profundizando más con respecto a las fusiones, estas se pueden clasificar en:

- Fusiones horizontales, las cuales se realizan entre dos empresas del mismo rubro o sector se rechacen las fusiones horizontales si los organismos pertinentes consideran que van contra la libre competencia u otorgan demasiado poder de mercado;
- Fusiones verticales, las cuales se efectúan entre empresas que pertenecen a distintas etapas del proceso de producción.
- Fusiones tipo conglomerado, las que se producen entre empresas que no tienen relación entre sí.

Las fusiones se pueden realizar para reemplazar una dirección ineficaz, sin embargo, a veces dos empresas tienen más valor juntas que separadas.

Los beneficios de una fusión pueden deberse a economías de escala, esto es, dividir los costos fijos en un mayor volumen de producción; economías de la integración vertical, que consiste en que una empresa puede controlar y coordinar todo lo posible el proceso de producción, sin embargo, para otras puede resultar más eficiente la subcontratación; combinación de recursos complementarios, esto es, cada empresa tiene lo que necesita la otra; y finalmente, la simple utilización de fondos excedentes.

Como se mencionó anteriormente, si las empresas a fusionarse tienen más valor juntas que separadas, la fusión exitosa y esta generará beneficios. El beneficio es la diferencia entre el valor de la empresa fusionada y el valor de las dos empresas separadas. El costo de la fusión es la prima que el comprador paga por la empresa que se vende, por encima de su valor como entidad separada.

La teoría indica que las fusiones generalmente se producen en oleadas y se concentran en una cantidad relativamente reducida de sectores, en este sentido Mitchell y Mulherin (1996) estudiaron este hecho y concluyeron que las fusiones podrían ocurrir como una reacción a inesperados shocks en la estructura de cierta industria.

▪ **Fusiones y adquisiciones en Latinoamérica**

Las Fusiones y Adquisiciones (F&A), son operaciones de control presentadas como “mega fusiones” y consideradas benéficas para los accionistas, sobre todo para los adquirientes. Además, se realizan por las compañías más allá de sus fronteras con el fin de ampliarse y mejorar sus beneficios. Las F & A reúnen aspectos económicos tales como la valoración, canje de acciones, el beneficio por la rentabilidad generada, los beneficios fiscales por compensaciones de pérdidas fiscales de las empresas adquiridas que incentiva y atrae a los inversionistas.

Para reflejar tales aspectos se debe considerar los cambios en la normativa internacional que surgió a partir de la armonización contable.

Además de esto, desde el ámbito contable, se han generado estudios sobre la sinergia que provocan las F & A el crecimiento que proviene de dicho proceso, resulta de una mayor rentabilidad económica financiera. Estos beneficios incrementan el interés de los accionistas por acceder a economías de escala a corto plazo, con seguridad y menor inversión (Lambrecht, 2004; Billet, Hsien, King and Mauer, 2004; Rossi y Volpin, 2004).

Las presiones a la compraventa o fusión de empresas provienen de distintos factores; por un lado, la bonanza de la economía y la evolución positiva de las bolsas, junto con los bajos tipos de interés que en el pasado propiciaron la liquidez de las empresas de forma elevada. Por otro lado, la apertura de mercados y la globalización han reforzado la competencia a la que se enfrentan las empresas, que han de competir con otras en costos, tamaño y capacidad tecnológica. Así mismo, el auge del capital riesgo ha multiplicado las posibilidades de inversión empresarial.

Hoy en día, se destaca el aumento de este tipo de operaciones para garantizar el mantenimiento de muchas empresas en el mercado, debido a diversos problemas existentes en determinadas situaciones y circunstancias.

El año 2014 presenta 750 adquisiciones en Latinoamérica. Si bien la cantidad de acuerdos generados en este periodo es superior a la de años anteriores, sin embargo, aún no se alcanza el valor del monto total percibido en 2010 que fue de USD 165 millones. El valor agregado que representan las adquisiciones es de USD 147,82 mil millones. Esta suma coincide con el final de una secuencia decreciente del valor total de los montos por adquisiciones de empresas latinoamericanas desde 2010 a 2013.

Brasil es el principal actor en el valor agregado de adquisiciones en este periodo. El 51,2% de las 750 transacciones generadas se refiere a adquisiciones de empresas brasileras (384 acuerdos). El total de 384 transacciones corresponde a un total de USD 61,94 mil millones, es decir un 41,9% del valor total del mercado de fusiones y adquisiciones del periodo en la región. Los principales sectores económicos de acuerdos generados en cantidad de transacciones en Latinoamérica son el Energético (12,6% en total), Empresas de Servicios (Distribución, Consultoría y Educación) (11,1%) los Servicios Financieros (7,8%) y el de Empresas de Alimentos (7,31%) para esta etapa.

Con respecto al 2013 se puede observar, que la cantidad de acuerdos generados aumentó en un 13,64% y en términos de los montos de las adquisiciones el aumento fue de 67%.

Chile: Fue en 2014 también el segundo mayor actor en el mercado de fusiones y adquisiciones en cuanto al monto total de transacciones, sin embargo, fue el cuarto en cantidad de acuerdos generados en el presente período respecto al resto de la región. El mercado de fusiones y adquisiciones de Chile fue representado en 2014 por 48 transacciones de un monto total de USD 31,13 mil millones. En el 2013 en Chile fueron realizados 62 acuerdos por un monto total de USD 7,7 mil millones. Si bien en 2014 la cantidad de acuerdos fue inferior, el monto total de las 48 transacciones observadas es 4 veces mayor al de 2013. En el año 2014 se observan tres sectores económicos protagonistas con 5 acuerdos cada uno. El sector de Energía, más en detalle la Energía Eléctrica, los Servicios o Entidades Financieras, y los Servicios (de Distribución, Consultoría, Educación). El acuerdo más importante en términos de monto de transacción fue concretado en el sector de Energía, en el cual se intercambié el 60% de una empresa por el monto de USD 10,21 mil millones y representa un 32,8% del valor total del mercado de fusiones y adquisiciones chileno.

Perú: Es el cuarto protagonista en este período. Sin embargo, tanto en este período como en los últimos cuatro años, ocupa el sexto lugar en el ranking según cantidad de transacciones generadas. En Perú durante 2014, se realizaron 37 transacciones por adquisiciones de empresas de capitales locales. La suma de los montos de los acuerdos generados en 2014 es de USD 11,29 mil millones. En el año 2013 el mercado de fusiones y adquisiciones de Perú contó con 44 transacciones por un monto total de USD 4,6 mil millones.

El sector económico dominante en Perú durante 2014 es el sector de Energía con 13 acuerdos, siendo dentro de este la exploración y los servicios y equipamiento de perforación los más importantes. En menor medida fueron protagonistas los sectores de Alimentos con 6 transacciones, y luego la Minería y los comercios de Retail donde fueron adquiridas 3 empresas peruanas de cada una de las industrias. El acuerdo más importante corresponde a la adquisición de una empresa minera por USD 7 mil millones y representa el 60% del mercado de fusiones y adquisiciones de Perú en 2014.

- **Causas de éxito y fracaso en las adquisiciones y fusiones**

Cuando dos compañías deciden fusionarse deben tener en cuenta las causas de los éxitos y fracasos de estas fusiones. Algunas causas de los fracasos de las fusiones son: no entender el tipo de negocios, demasiada implicación en el día a día por parte de la dirección, ignorar las opiniones de los clientes, proveedores y empleados, entre otras.

Por otro lado, algunos factores que pueden llevar al éxito de la fusión son: valoración objetiva de la situación y posibles resultados reales, asesoramiento de especialistas, agilidad en la negociación, disponibilidad y colaboración por parte de la dirección y contar con agentes expertos en negociaciones.

- **Metodología de estudio de eventos**

El método de estudio de eventos se basa en el efecto o impacto que tiene un cierto suceso en el precio de una acción o de un activo financiero. Este evento puede ser de cualquier tipo, económico, financiero, político, cualquier acontecimiento que se piense que pueda afectar el precio de una acción o activo financiero, mencionados anteriormente. La idea central es testear si este evento o acontecimiento es el causante de retornos anormales, ya sean positivos o negativos para un cierto número de acciones y en cierto periodo de tiempo, especificado con anterioridad. Esto, ya que no se puede aseverar con anterioridad, si dicho evento tiene o no relación con el entorno anormal que presenta el activo en cuestión. Para poder calcular estos retornos anormales o residuos, como también les llama, se procede a seleccionar el día del evento y se denota como el día “ $t=0$ ”, luego de esto, se define el periodo del evento o “ventana”.

Esta metodología tiene su inicio en 1993 por Dolley, quien comenzó con un análisis del precio de las acciones ante un evento en específico, con el paso de los años se suman más investigadores que hasta el día de hoy usan esta metodología para analizar las acciones, aunque cada uno con ventanas y variantes en sus pasos.

Fases de la metodología:

a) Definición del evento

Como se menciona anteriormente, el primer paso a realizar es definir el evento de interés y las ventanas o periodos sobre el cual se examinará el impacto de dicho evento, sobre la riqueza de las acciones, es decir, se considera el día del evento más menos una cierta cantidad de días alrededor de la fecha del evento.

Al momento de establecer este periodo de estimación se debe considerar que éste debe ser lo suficientemente externo como para capturar todas las irregularidades que podrían producirse en los entornos debido a la ocurrencia del evento, pero a su vez, también se considera que su extensión debe ser lo suficientemente reducida, como para no incluir el efecto que pueden causar otros eventos sobre el valor de los retornos o residuos observados.

Se trabaja con datos diarios ya que, debido a la naturaleza del estudio, se desea determinar qué días se obtuvieron retornos anormales para las empresas involucradas. Después, de obtener las series para los precios de cierre, se calculan los retornos de los activos, ya que el estudio de eventos se basa en los retornos obtenidos por los activos para terminar algún comportamiento anormal.

Los retornos para cada activo i en el día t son calculados de la siguiente forma:

$$R_{it} = \frac{PC_t}{PC_{t-1}} - 1$$

Donde:

R_{it} = Rentabilidad diaria de la acción

PC_t = Precio Cotización diaria del año actual

PC_{t-1} = Precio Cotización diaria del año anterior

b) Criterio de selección

Después de definir el evento de interés, es necesario determinar el criterio de selección de las empresas que serán incluidas en el estudio. El criterio de selección puede implicar restricciones impuestas por la disponibilidad de informaciones, tales como listados de empresas en la bolsa o miembros de alguna industria en específico.

c) Determinación de Retornos Normales y Anormales

Para medir el impacto del evento analizado se necesita determinar los retornos anormales. Estos retornos son obtenidos como la diferencia entre el retorno observado para el activo durante el periodo de ventana del evento menos el retorno normal de la empresa en el mismo periodo. Los retornos normales corresponden a los retornos esperados para el activo si el evento no hubiese ocurrido.

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Donde:

AR_{it} = Retorno anormal o error de predicción para el activo i en el periodo t.

R_{it} = Retorno observado del activo i en el periodo t.

$E[R_{it}]$ = Retorno normal o esperado del activo i en el periodo t.

Para modelar el rendimiento anormal se puede realizar de dos maneras, la primera es con un modelo de rendimiento media constante, el cual supone que una rentabilidad media de un valor dado es constante a través del tiempo. Y la otra manera es con el modelo de mercado, el cual supone una relación lineal estable entre el rendimiento del mercado y el rendimiento de valores.

d) Procedimiento de estimación

Cuando el modelo de rendimiento normal ha sido seleccionado, los parámetros del modelo deben ser estimados usando un subconjunto de datos conocidos como "la ventana de estimación".

La opción más común, es usar el periodo anterior a la ventana de eventos para la estimación. Generalmente el periodo del evento en si no está incluido en el periodo de estimación para evitar al evento influencias de los parámetros estimados del modelo de rendimiento normal.

e) Realización de pruebas

Una vez estimados los parámetros del modelo de rendimiento normal, se puede calcular. Luego de esto, se diseña el marco de pruebas para la rentabilidad anormal. Consideraciones importantes definen la hipótesis nula y determinan las técnicas para la agregación de rentabilidades anormales de las empresas individuales.

La presentación de resultados empíricos sigue la formación del diseño econométrico. Además de presentar los resultados empíricos básicos, la presentación de diagnósticos puede ser fructífero.

De vez en cuando, especialmente en estudios con un número limitado de observaciones de eventos, los resultados empíricos pueden ser fuertemente influenciados por una o dos empresas. El conocimiento de esto es importante para medir la importancia de los resultados.

i. Modelo de Mercado

Para realizar esta metodología, se utilizará el Modelo de Mercado (Fama 1970) de un factor. La expresión funcional está dada por:

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \epsilon_t$$

Donde:

$R_{i,t}$ = Tasa de retorno real de las acciones

β_1 = Es el intercepto

β_2 = La pendiente de la recta de regresión

$R_{m,t}$ = Retorno de índice representativo de mercado

ϵ_t = Representa el termino error y el subíndice t índice el periodo de tiempo

f) Interpretación y conclusiones

Idealmente los resultados empíricos pueden llevar ideas sobre el mecanismo por el cual el evento afecta al precio de los valores. Un análisis adicional puede ser incluido para distinguir entre las explicaciones que compiten.

CAPITULO II: RIPLEY

- **Análisis externo**

- **Política**

Considerado un modelo de transparencia política y financiera en América Latina, el país se ha visto sacudido por escándalos de corrupción relacionados con la financiación ilegal de las campañas electorales. El índice de popularidad de la presidenta Michelle Bachelet es muy bajo (menos del 15% en 2016). En octubre de 2016 la coalición gobernante de centro izquierda sufrió una derrota en las elecciones municipales que presagia unas elecciones presidenciales para finales de 2017. La oposición de derecha tampoco es muy popular.

Además, se han producido protestas masivas contra las reformas laborales, educativas y de las pensiones. Michelle Bachelet fue elegida por su promesa para reformar la constitución y el sistema fiscal. En 2016 la inflación se redujo ligeramente al 3,9%, pero la caída de los precios del cobre afectó profundamente al sector minero. Por otro lado, el gobierno está intentando limitar los gastos, aunque el gasto social es una de sus prioridades y lo sigue siendo en 2017. El gasto familiar fue muy dinámico en 2016, pero el déficit público se agravó por la merma de los ingresos mineros. Para 2017 se esperan beneficios por la recuperación del precio del cobre, aunque ha disminuido la demanda de China, su mayor cliente.

A pesar de la desaceleración económica, la tasa de desempleo se redujo ligeramente en 2016 (7.1%). La pobreza sigue afectando a casi el 15% de la población, y las desigualdades son muy importantes (uno de los índices más elevados en la OCDE). Los dos principales desafíos de la economía chilena a largo plazo serán la reducción de las desigualdades salariales y la dependencia del país de las exportaciones de cobre. Para lograr estos objetivos Chile ha invertido fuertemente en las energías renovables, y se espera que para 2020 produzcan el 20% de la energía del país.

- **Ciclo económico**

La economía Chilena ha conseguido mantenerse estable, tras años de crecimiento sostenido, Chile sufre una fuerte ralentización económica desde 2015 por la caída del precio del cobre (Chile es el primer exportador de cobre del mundo).

En 2016 el crecimiento se redujo al 1,7%, y debido a la caída de la demanda en los principales mercados emergentes las previsiones de crecimiento para 2017 son moderadas (2%). No obstante, las perspectivas a medio plazo son más optimistas y se espera una tasa de crecimiento en torno al 4%.

Indicadores de crecimiento	2014	2015	2016	2017e	2018e
PIB (miles de millones de USD)	260,95	242,54	247,03	251,22	262,00
PIB (crecimiento anual en %, precio constante)	2,0	2,3	1,6	1,7	2,3
PIB per cápita (USD)	14000	13000	13000	13000	14000
Saldo de la hacienda pública (en % del PIB)	-1,5	-2,0	-2,2e	-1,9	-1,7
Endeudamiento del Estado (en % del PIB)	14,9	17,4	21,2e	24,8	27,4
Tasa de inflación (%)	4,4	4,3	3,8	2,8	3,0
Tasa de paro (% de la población activa)	6,4	6,2	6,5	7,0	6,8
Balanza de transacciones corrientes (miles de millones de USD)	-4,50	-4,67	-3,57e	-3,44	-4,39
Balanza de transacciones corrientes (en % del PIB)	-1,7	-1,9	-1,4e	-1,4	-1,7

Fuente: FMI

Los ingresos de la Empresas del retail están sujetos a las fluctuaciones del sector comercio y, por lo tanto, a los ciclos propios de la actividad económica. La conducta de los consumidores se afecta por muchos factores incluyendo, pero sin limitarse a la percepción del desempeño general de la economía, manifestado en factores tales como inflación, crecimiento, tasas de interés, etc. Lo anterior puede afectar la conducta de compra y la disposición de los consumidores a pagar los créditos contraídos. Ello podría afectar negativamente a los ingresos y la rentabilidad de las empresas y sus filiales. En el caso de la inflación el año 2008. Y 2010

- **Normativa legal**

La compañía y sus filiales operan en distintos contextos legales y regulatorios en los diversos países, todos los cuales impactan y determinan el modo en que la compañía desarrolla sus negocios.

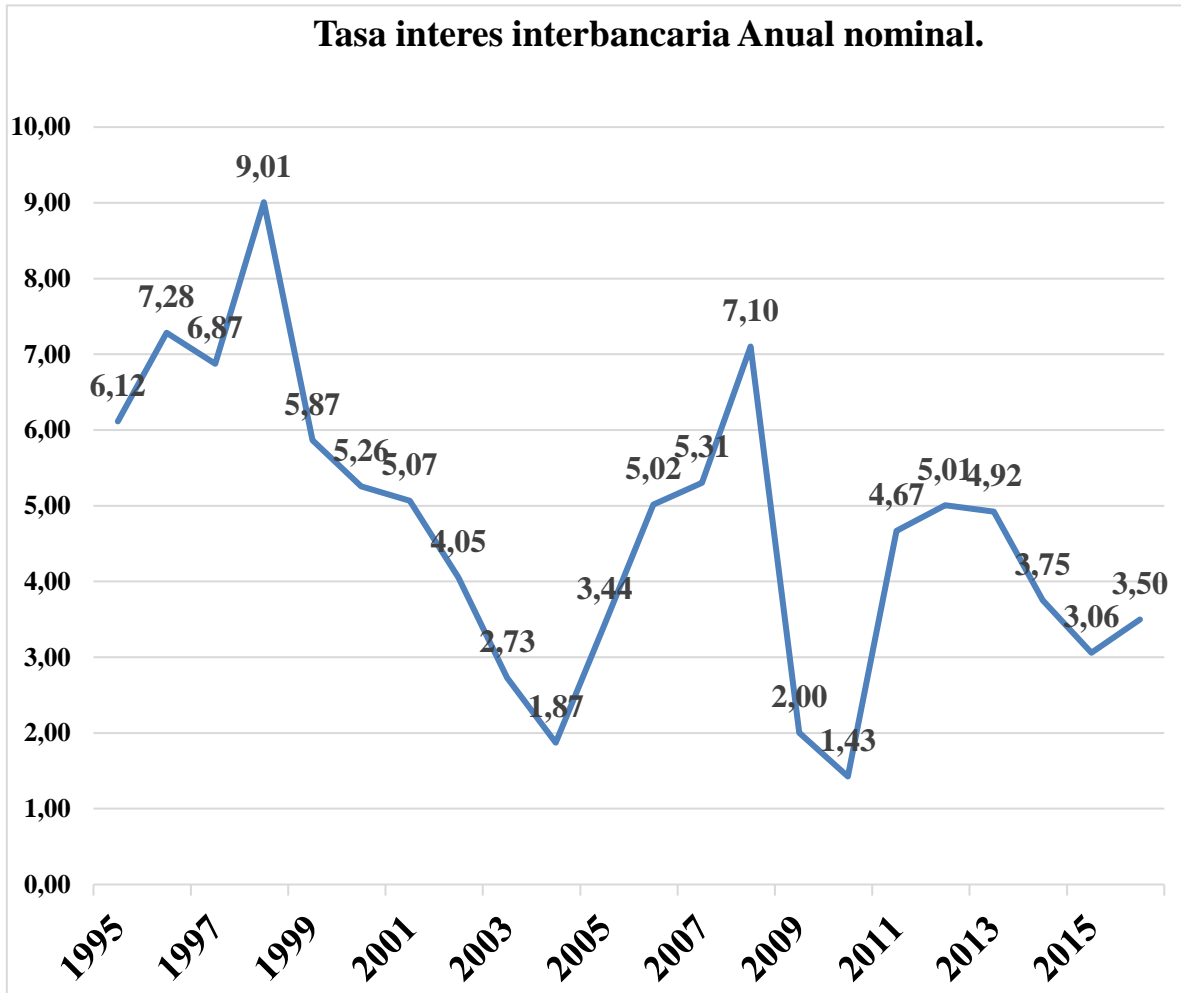
Podría ser posible que dichos regímenes legales y regulatorios cambien en el futuro de manera que impacten, limiten o restrinjan los modelos de negocio desarrollados por la compañía y sus filiales, aumentando sus costos en formas o montos que los hagan menos rentables o inviables.

- **Tasas de interés**

Un alto porcentaje de las ventas de las compras que realizan los clientes en el retail se financian con créditos otorgados por estas empresas.

Un alza importante en los niveles de tasa de interés podría afectar los ingresos de la Empresas y su negocio de otorgamiento de crédito ya que el nivel de consumo de las personas tiende a disminuir en este tipo de escenarios.

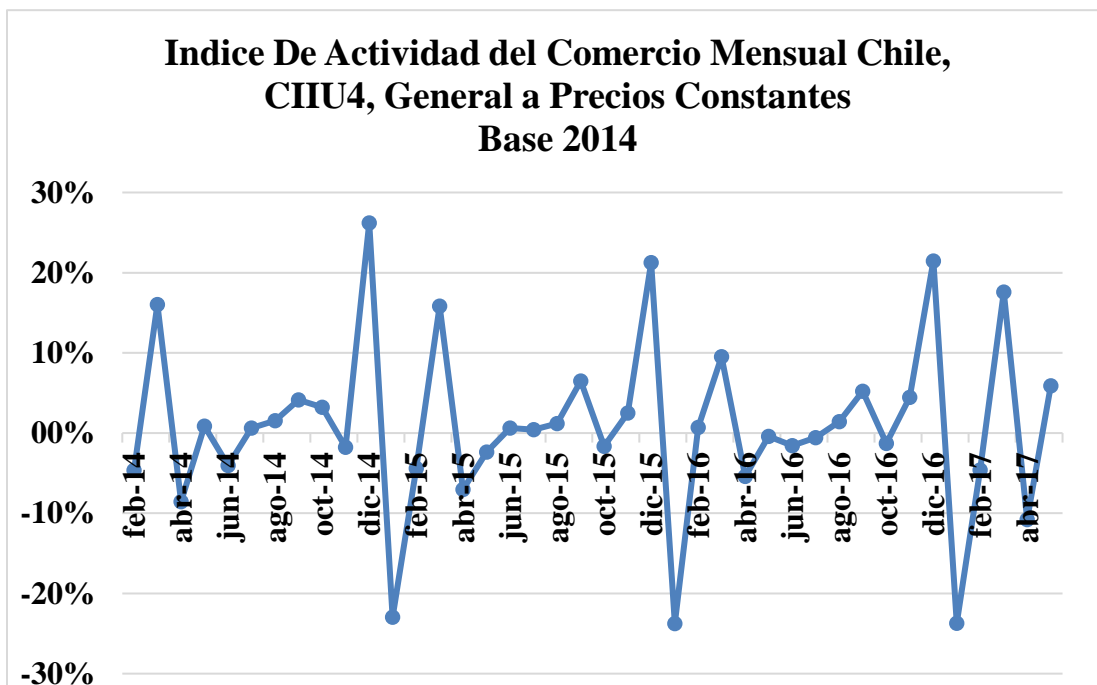
Las fluctuaciones que puedan ocurrir en las tasas de interés también podrían impactar el nivel de gastos financieros relacionados a la deuda financiera que mantiene las Empresas. Este efecto se presentaría más directamente en deudas a tipo de tasas variables o deudas de corto plazo, pero también en el momento de refinanciar pasivos o emitir nueva deuda de largo plazo.



- **Retail**

Durante los últimos años, la industria de retail en el mundo ha experimentado grandes cambios y avances gracias a diversos factores como el crecimiento de la economía, la globalización, la mayor disponibilidad de crédito, el aumento en el consumo, los avances de la tecnología, entre otros. El entorno actual en el que se desarrolla esta industria es altamente dinámico y competitivo, con altos grados de especialización en diversos rubros, como alimentos, vestuario y electrónica. El eCommerce se ha transformado en un eje de desarrollo importante para la industria y los consumidores.

En el caso de Ripley, tanto en Chile como en Perú, su negocio de retail se enfoca en la venta por tiendas departamentales, industria en que existe un alto grado de competencia y en el que existen competidores de diversos tamaños, como Falabella y Cencosud por mencionar a los competidores de mayor escala y quienes a su vez, al igual que Ripley cuentan con operaciones en ambos países, y de igual manera existen otros retail de mediana escala como Hites, La Polar, Jonhson, Tricot, Corona, entre otros, que sólo cuentan con operaciones en Chile.



Fuente: Elaboración Propia.

Respecto a la participación de mercado de esta industria, en Chile Ripley es una de las compañías líderes y que según los datos del INE y de la Cámara de Comercio de Santiago tendría una participación de mercado cercana al 20%.

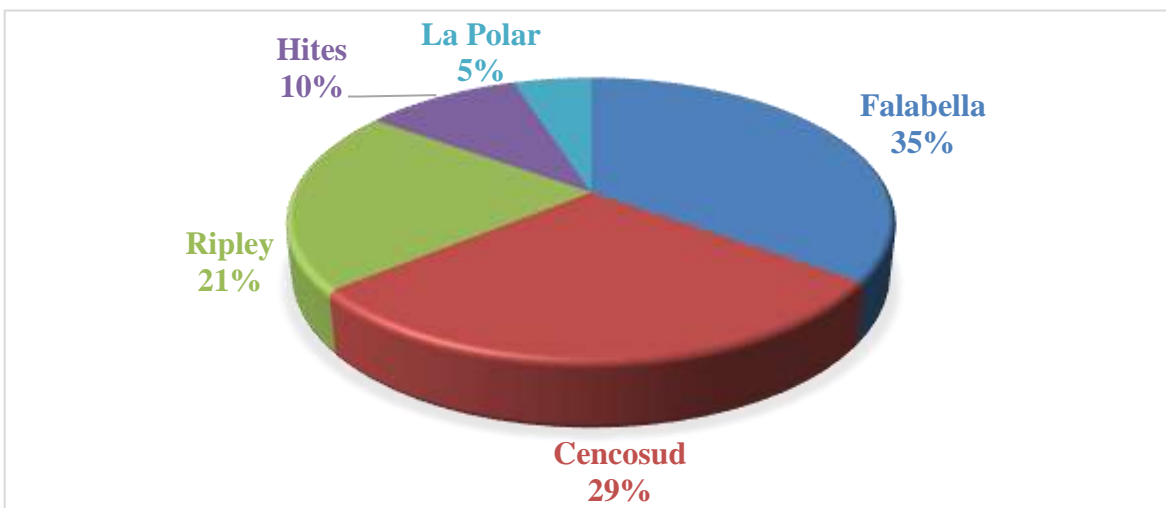
Por otro lado, en Perú el mercado se encuentra bastante más concentrado que en Chile, lo que le permite a Ripley ser uno de los dos principales retail del mercado con una participación cercana al 35%, según datos de la Clasificadora de Riesgo Equilibrium.

- **Competidores**

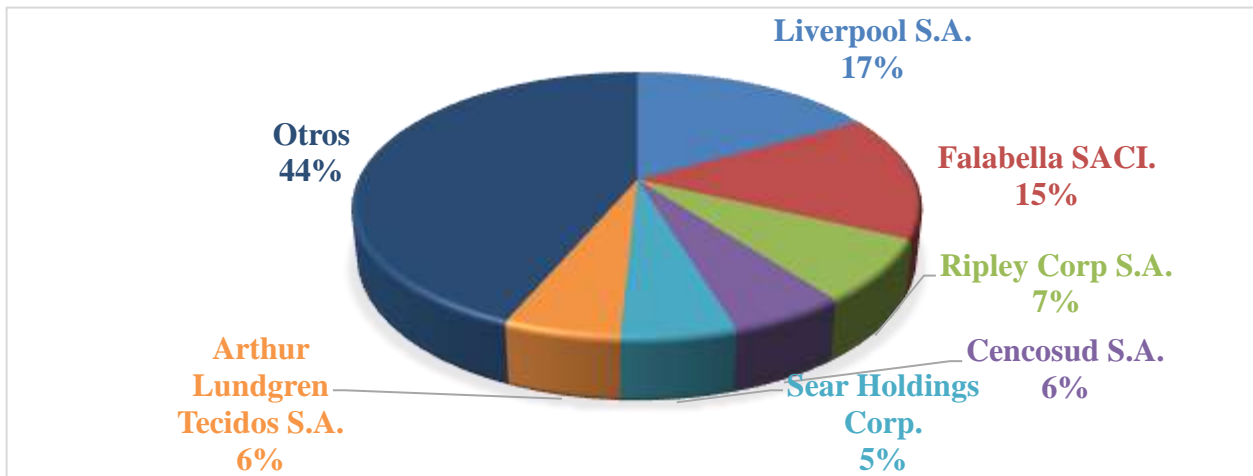
La compañía y sus filiales enfrentan competencia en cada uno de los mercados donde operan. Esta competencia depende de varios factores, incluyendo el precio/tasa, la calidad o la exclusividad del producto/servicio, la ubicación de la tienda/sucursal o el centro comercial, la funcionalidad del sitio web o aplicación, entre otros factores, según sea el caso.

El nivel de la competencia podría intensificarse a futuro, con los actuales competidores o con nuevos entrantes. Una eventual inhabilidad de la compañía o de sus filiales de competir efectivamente contra actuales o futuros competidores, podría resultar en la pérdida de participación de mercado, menores ingresos, menores márgenes o incluso, la obsolescencia de su modelo de negocio o propuesta de valor, en un caso extremo.

- **Participación del mercado Chile (ventas 2013)**



- **Participación del mercado en Latinoamérica (ventas 2013)**



- **Bancos**

Las instituciones bancarias en Chile y Perú desarrollan sus operaciones en un ambiente de alta competencia y una estricta regulación, teniendo que hacer durante los últimos años, cambios sustanciales en temas de gobierno corporativo, organización interna, administración de riesgos, Sistemas de tecnología de información, oferta de productos y servicios a clientes, entre otras. En ambos países, el desarrollo de esta industria ha sido uno de los factores principales para el crecimiento y mejoramiento en la calidad de vida de las personas.

En virtud de lo anterior, la banca se ha visto en la necesidad de encontrar nuevos mecanismos que permitan mejorar la Calidad y oportunidad de sus productos y servicios, así como reducir costos y aumentar su eficiencia. En el caso de Ripley, sus bancos en Chile y Perú obtienen la mayor parte de sus ingresos por las colocaciones en tarjetas de crédito, asociadas en gran medida a los clientes de las tiendas Ripley. Del mismo modo, los bancos de Ripley cuentan con una red de distribución amplia y eficiente que le otorga ventajas sobre la banca tradicional, teniendo, por lo tanto, como principales competidores, a otros bancos asociados a retail y que operan de manera similar.

En el caso de Chile, según datos de la Superintendencia de Banco e Instituciones Financiera (SBIF) a septiembre 2016, Banco Ripley Chile es el mayor emisor de tarjetas de crédito bancarias (excluidas aquellas de las casas comerciales) con un 26% de participación de mercado.

Por el lado de Perú, según información de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), quien lidera el mercado es Banco Falabella con un 21% de participación de mercado, seguido por bancos tradicionales como Interbank y BCP con 17% y 15% de participación de mercado respectivamente, y luego figura Banco Ripley con un 9% de participación de mercado en este segmento.

Chile ha avanzado en gran medida en la última década en lo que respecta a la mejora de la calidad de vida de sus ciudadanos. Desde la década de 1990, el país ha tenido un historial de crecimiento sólido y reducción de la pobreza. No obstante, Chile alcanza buenos resultados sólo en unas cuantas medidas del bienestar en comparación con la mayoría de los demás países incluidos en el Índice para una Vida Mejor. Chile se ubica cerca del promedio en satisfacción, y por debajo del promedio en compromiso cívico, estado de la salud, empleo y remuneración, sentido de comunidad, balance vida-trabajo, vivienda, ingresos y patrimonio, seguridad personal, educación y competencias, y calidad medioambiental.

Aunque el dinero no puede comprar la felicidad, es un medio importante para lograr estándares de vida más elevados. En Chile, el ingreso familiar disponible neto ajustado promedio per cápita es menor que el promedio de la OCDE de \$29016 USD al año.

En términos de empleo, más del 62% de las personas de 15 a 64 años de edad en Chile tienen un empleo remunerado, cifra menor que el promedio de la OCDE de 66%.

Cerca del 73% de los hombres tienen un empleo remunerado, en comparación con el 52% de las mujeres. En Chile el 14% de los empleados tienen un horario de trabajo muy largo, cifra mayor que el promedio de la OCDE de 13% y, entre ellos, el 17% de los hombres trabajan muchas horas en comparación con el 8% de las mujeres.

Tener un buen nivel educativo y de competencias es un requisito importante para encontrar empleo. En Chile, el 61% de los adultos de 25 a 64 años han terminado la educación media superior, cifra menor que el promedio de la OCDE de 76%. Esto aplica más en el caso

de los hombres que el de las mujeres, ya que el 62% de ellos han terminado con éxito la educación media superior en comparación con el 61% de las mujeres. En lo que respecta a la calidad de la educación, el estudiante promedio en Chile obtuvo un resultado de 436 puntos en lectura, matemáticas y ciencias en el Programa para la Evaluación Internacional de Estudiantes (PISA, por sus siglas en inglés) de la OCDE. Este resultado es menor que la media de la OCDE de 497. Si bien las niñas superaron a los niños en muchos países de la OCDE, en Chile los niños obtuvieron 3 puntos más que las niñas.

- **Salud**

En el campo de la salud, en Chile la esperanza de vida al nacer es de casi 79 años, un año menos que el promedio de la OCDE de 80 años. La esperanza de vida para las mujeres se sitúa en los 81 años, en comparación con 76 años para los hombres. El nivel de partículas atmosféricas PM 2.5 partículas contaminantes del aire lo suficientemente pequeñas como para penetrar en los pulmones y dañarlos— es de 18.5 microgramos por metro cúbico, cifra mayor que el promedio de la OCDE de 14.05 microgramos por metro cúbico. Chile podría tener una mejor actuación en cuanto a la calidad del agua, pues el 71% de las personas dicen estar satisfechas con la calidad del agua, cifra menor que el promedio de la OCDE de 81%.

En lo que concierne al ámbito público, en Chile hay un fuerte sentido de comunidad y bajos niveles de compromiso cívico: el 82% de las personas creen conocer a alguien en quien pueden confiar cuando lo necesiten, cifra menor que el promedio de la OCDE de 88%.

La participación electoral, una medida de la participación ciudadana en el proceso político, fue del 49% durante elecciones recientes, cifra menor que el promedio de la OCDE de 68% y una de las tasas más bajas en la Organización. La participación electoral entre el 20% que ocupa el nivel superior de la escala de ingresos se estima en 51%, mientras que para el 20% que ocupa el nivel inferior se estima en 52%, diferencia mucho menor que la brecha promedio de la OCDE de 13 puntos porcentuales, y sugiere que en las instituciones democráticas de Chile prevalece una amplia inclusión.

En general, los chilenos están igualmente satisfechos con su vida que el promedio de la OCDE. Al pedirles que calificaran su satisfacción general ante la vida en una escala de 0 a 10, los chilenos le otorgaron una calificación de 6.5, cifra que coincide con el promedio de la OCDE.

- **Vivienda**

Contar con una vivienda adecuada es uno de los aspectos más importantes en la vida de una persona. La vivienda es esencial para cubrir las necesidades básicas, como la necesidad de abrigo, pero no se trata sólo de tener cuatro paredes y un techo. La vivienda debe ser un sitio para dormir y descansar en el que las personas se sientan protegidas y gocen de privacidad y un espacio personal; en pocas palabras, un lugar donde puedan formar una familia. Todos estos elementos ayudan a hacer de una casa un hogar. Y, por supuesto, otro elemento clave es si las personas pueden costear una vivienda adecuada.

Los costos de vivienda consumen una gran proporción del presupuesto familiar y representan el gasto individual más grande para muchas personas y familias, al sumar elementos como el alquiler, gas, energía eléctrica, agua, menaje de casa o reparaciones. En Chile, las familias gastan en promedio el 18% de su ingreso bruto ajustado en mantener su vivienda, cifra menor que el promedio de la OCDE de 21%.

Entre 280 000 y 344 000 familias son elegibles para el Programa de Regeneración de Condominios Sociales, el cual mejora la calidad de los complejos que se encuentran deteriorados, pero factibles de recuperarse.

Chao Suegra es un programa de subsidio de arriendo de vivienda para ayudar a jóvenes adultos a comprar su propio hogar. El programa arrancó en 2014 con una cuota de 5 000 solicitantes, limitada a jefes de hogar de 18 a 30 años de edad. Se ofrece a los solicitantes ayuda por hasta CLP 200 000 (cerca de USD 360) durante un periodo de cinco años. El primer grupo de solicitantes estuvo compuesto por un 82% de mujeres y un tamaño medio de familia de 2.6 miembros de 26 años, con un pago medio de renta de 304 000 (alrededor de USD 550).

En Chile un pequeño porcentaje (16%) de familias habitan viviendas rentadas, en comparación con el 20% de otros países de la OCDE, y el sector de arriendo privado chileno

atiende más a familias con ingresos altos que a las de ingresos bajos, en oposición a lo que sucede en la mayoría de los países de la OCDE. Probablemente esto se deba en parte a la política de vivienda adoptada por el país durante las últimas décadas, que ha apoyado el acceso a la propiedad de la vivienda a las familias de ingresos bajos y medios, pero sin brindar apoyo al sector de arriendo.

- **Educación**

Una población bien educada y bien capacitada es esencial para el bienestar social y económico de un país. La educación desempeña un papel fundamental para proporcionar a las personas los conocimientos, las capacidades y las competencias necesarias para participar de manera efectiva en la sociedad y en la economía. Tener una buena educación mejora en gran medida la probabilidad de encontrar empleo y de ganar suficiente dinero.

Los chilenos pueden esperar pasar 17.1 años en el sistema educativo entre los 5 y los 39 años de edad, cifra ligeramente menor que el promedio de la OCDE de 17.5 años.

Obtener un título de educación media superior cobra una creciente importancia en todos los países, ya que las competencias necesarias en el mercado laboral se basan cada vez más en los conocimientos. Por consiguiente, las tasas de graduación del bachillerato indican con claridad si un país está preparando a sus estudiantes para cubrir los requerimientos mínimos de ese mercado laboral. En Chile, el 61% de los adultos entre 25 y 64 años de edad ha terminado la educación media superior, cifra menor que el promedio de la OCDE de 76%.

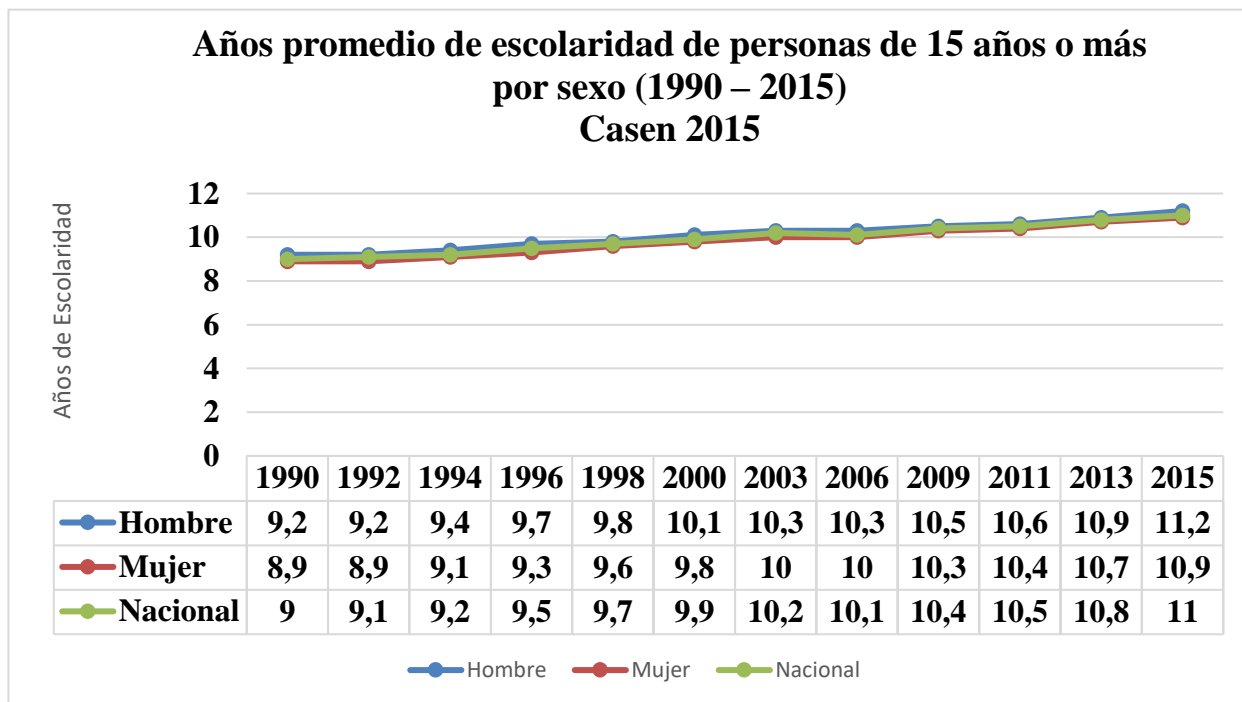
Pero las tasas de graduación, si bien son importantes, no son indicadores precisos de la calidad de la educación recibida. El Programa para la Evaluación Internacional de Estudiantes (PISA, por sus siglas en inglés) de la OCDE analiza hasta qué punto los estudiantes han adquirido algunos de los conocimientos y las competencias que resultan esenciales para participar de manera plena en las sociedades modernas.

En 2012, PISA se concentró en examinar la capacidad de lectura, las habilidades en matemáticas y el nivel en ciencias, puesto que la investigación muestra que estas competencias son indicadores más fiables del bienestar económico y social que el número de años dedicados a ir a la escuela.

El estudiante medio en Chile obtuvo un resultado de 436, menor que el promedio de la OCDE de 497 y una de las menores en la OCDE. Los sistemas escolares con mejores resultados logran brindar educación de alta calidad a todos los estudiantes.

Si bien las tasas de matrícula han mejorado —casi todos los menores de 5 a 17 años de edad acuden a la escuela—, el desempeño y el acceso a la educación de calidad son desiguales. El gobierno chileno ha adoptado medidas relevantes para invertir más en educación y atención de la primera infancia, hacer más incluyentes a las escuelas y reestructurar las carreras de los profesores. Asimismo, promueve políticas para mejorar el acceso a la educación terciaria de calidad para estudiantes de entornos socioeconómicos de nivel medio y bajo.

Reformas educativas recientes se dirigen a crear mejores oportunidades para poblaciones vulnerables. Algunos objetivos esenciales son los siguientes: establecer escuelas más incluyentes; reestructurar la carrera docente, reforzar la educación y la atención de la primera infancia; aumentar la calidad de la educación primaria, secundaria y terciaria, y reducir las brechas de capacidad entre los grupos socioeconómicos.



Elaboración propia.

- **Compromiso cívico**

La confianza en el gobierno es esencial para la cohesión y el bienestar sociales. Una participación electoral alta es un parámetro para medir la confianza pública en el gobierno y la participación ciudadana en el proceso político. En las elecciones más recientes de las que se cuenta con datos, la participación electoral en Chile fue del 49% de las personas registradas. Esta cifra es una de las tasas más bajas de la OCDE, donde el promedio de participación es de 68%.

Si bien el derecho a votar es universal en todos los países cubiertos por el BLI, no todas las personas lo ejercen. Hay poca diferencia en las tasas de participación electoral de hombres y mujeres en la mayoría de los países de la OCDE. Una mayor participación pública en el proceso de toma de decisiones es también fundamental para exigir la rendición de cuentas por parte del gobierno y mantener la confianza en las instituciones públicas.

El proceso formal de participación de la ciudadanía en la elaboración de leyes y regulaciones es una manera de medir el grado en el cual las personas pueden involucrarse en la toma de decisiones gubernamentales sobre asuntos clave que afectan su vida. En Chile, el nivel de participación de los interesados en la elaboración de regulaciones es 1.5 (en una escala de 0 a 4), cifra menor que el promedio de la OCDE de 2.4.

La confianza en el gobierno es esencial para la cohesión y el bienestar sociales. Una participación electoral alta es un parámetro para medir la confianza pública en el gobierno y la participación ciudadana en el proceso político. En las elecciones más recientes de las que se cuenta con datos, la participación electoral en Chile fue del 49% de las personas registradas. Esta cifra es una de las tasas más bajas de la OCDE, donde el promedio de participación es de 68%.

En Chile, el nivel de participación de los interesados en la elaboración de regulaciones es 1.5 (en una escala de 0 a 4), cifra menor que el promedio de la OCDE de 2.4.

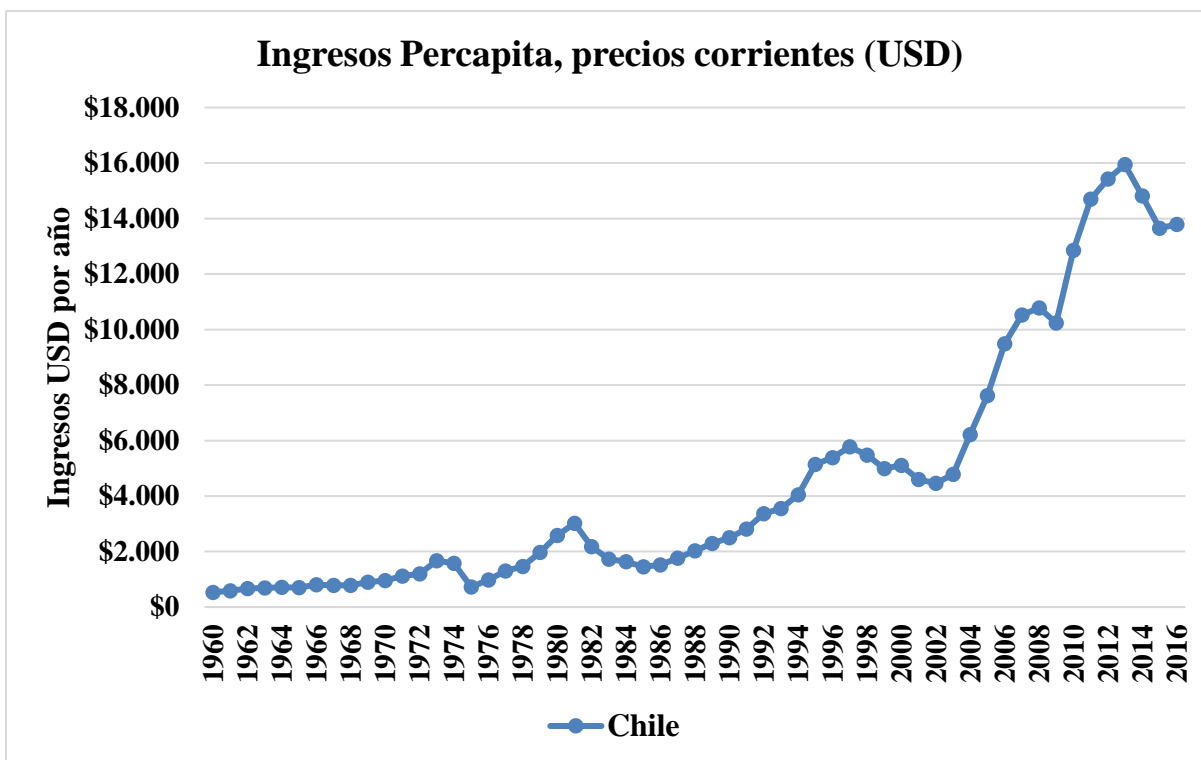
- **Ingresos**

Aunque el dinero quizá no compre la felicidad, es un medio importante para alcanzar estándares de vida más elevados y, por consiguiente, un mayor bienestar. Contar con recursos económicos más altos también puede mejorar el acceso a la educación, servicios de salud y vivienda de calidad.

El ingreso familiar disponible neto ajustado es la cantidad de dinero que una familia percibe, o gana, cada año después de impuestos. Representa el dinero del que dispone una familia para gastar en bienes o servicios. En Chile, el ingreso familiar disponible neto ajustado promedio per cápita es menor que el promedio de la OCDE de US\$29.016 USD.

El patrimonio financiero familiar es el monto total de los valores financieros que posee una familia, como dinero o acciones en cuentas bancarias. En Chile, el patrimonio financiero neto familiar per cápita se estima en US\$18.172.- cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de US\$84.547.-

Idealmente, las mediciones del patrimonio familiar deben incluir bienes inmuebles (por ejemplo, terrenos y vivienda), pero en la actualidad esta información sólo está disponible para un pequeño número de países de la OCDE, por lo que no se incluye e en el Índice. Para Chile este índice a esta disminuyendo al 2015 era de un 0,467 aun superior a la OCDE de un al 2015.



Fuente: Elaboración propia, datos FMI

- **Reformas fiscales**

Si bien Chile ha logrado una notoria baja en la pobreza absoluta desde la década de 1990, aún es uno de los países más desiguales de la OCDE. Esto se debe principalmente a la alta concentración de ingresos por parte del 10% de la población que gana más (26.5 veces más que el ingreso medio).

Chile puso en marcha una nueva reforma tributaria para incrementar la recaudación y ampliar los programas sociales.

El gobierno aumentará sus ingresos 75% para cubrir las crecientes necesidades de gasto público en educación y salud. Dado que el aumento en la recaudación provendrá del alza de impuestos para el 1% que gana más, ayudará a reducir las desigualdades, eliminar el gasto fiscal y a combatir la evasión fiscal. Según estimados, solucionar dicha evasión supondrá una enorme diferencia en la proporción de la distribución de ingresos. El tamaño del efecto de esta reforma en la reducción de la desigualdad no queda claro. Seguirá siendo importante dar seguimiento a los efectos y ajustar la tasa fiscal, de ser necesario.

Chile cuenta con un funcional sistema de pensiones de cuentas individuales, aunque la pensión media equivale a sólo el 15% del ingreso medio. Casi todas son financiadas por aportaciones obligatorias equivalentes al 10% de los ingresos. Esto equivale a la mitad de la media de aportaciones registradas en los países de la OCDE. La mitad de los hombres tienen densidades de contribución menores del 47.5% y la mitad de las mujeres tienen densidades menores del 12.8%. Las bajas aportaciones reflejan periodos de autoempleo, empleo informal, desempleo o inactividad, comunes en especial entre mujeres y trabajadores de bajos ingresos.

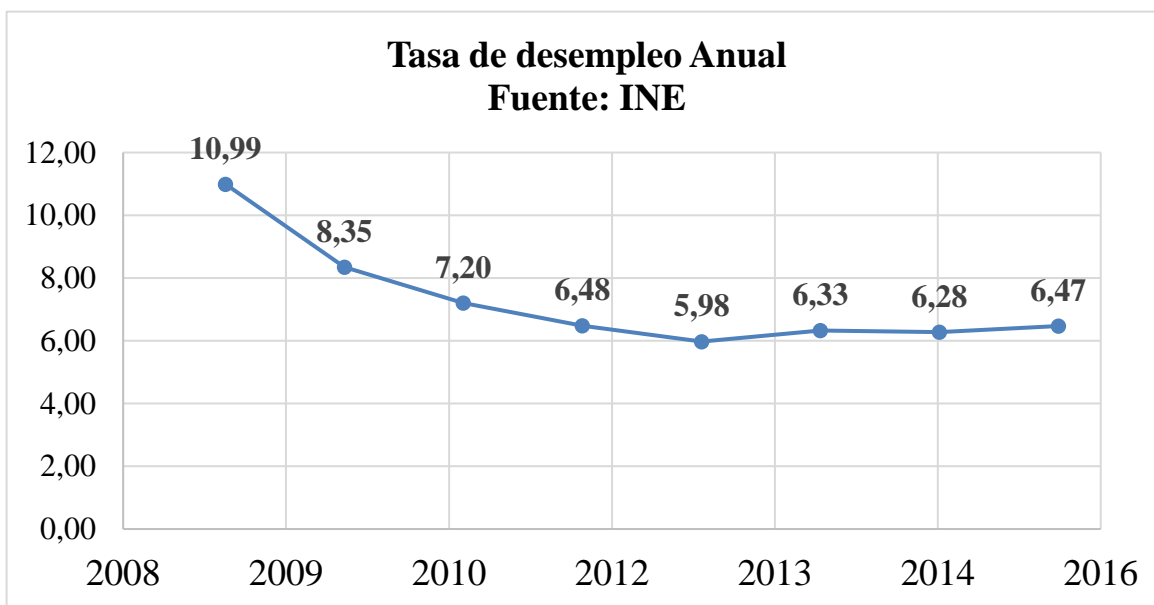
En 2008, con el objeto de combatir la pobreza global en el adulto mayor, se puso en marcha la Pensión Mínima Garantizada para el 60% más pobre de residentes a largo plazo de más de 65 años de edad. El sistema proporciona una prestación fija mensual equivalente a 161 USD. Desde entonces, la pobreza en el adulto mayor se ha reducido de alrededor del 23% en 2008 al 20% en 2011. Además, el gobierno chileno decidió subsidiar las diferencias en las aportaciones de pensiones de las mujeres y los trabajadores con ingresos bajos. Por otra parte, las aportaciones a las cuentas individuales de pensiones se están convirtiendo paulatinamente en obligatorias para los trabajadores auto empleados.

- **Empleo**

Tener empleo aporta muchos beneficios importantes, incluyendo proporcionar una fuente de ingresos, la mejora de la inclusión social, satisfacer las aspiraciones personales, fortalecer la autoestima y desarrollar capacidades y competencias.

En Chile, cerca del 62% de la población en edad laboral (entre 15 y 64 años) tiene un empleo remunerado. Esta cifra es menor que el promedio de empleo de la OCDE de 66%.

Otro factor esencial de la calidad en el empleo es la seguridad en este, en términos de la pérdida esperada de ingresos cuando alguien queda desempleado. Esto incluye el grado de probabilidad de perder el empleo, la duración del probable periodo de desempleo y cuánta ayuda financiera puede esperarse del gobierno. Los empleados que corren un riesgo más alto de perder su empleo son más vulnerables, en especial en países con sistemas de seguridad social más reducidos. En Chile, los trabajadores afrontan un riesgo de 8.1% de pérdida de ingresos en caso de quedar desempleados, cifra mayor que el promedio de la OCDE de 6.3%.



- **Seguridad**

La seguridad individual es un factor determinante para el bienestar de las personas. En Chile, el 50% de las personas afirman sentirse seguras al caminar solas de noche, cifra menor que el promedio de la OCDE de 68%.

La tasa de homicidios es una medida más fiable del nivel de seguridad de un país debido a que, a diferencia de otros delitos, los asesinatos siempre se denuncian a la policía.

Según la información más reciente de la OCDE, la tasa de homicidios en Chile es de 3.8, cifra menor que el promedio de la OCDE de 4.1.

Un aspecto importante del equilibrio laboral-personal es el número de horas que una persona trabaja. La evidencia sugiere que un horario de trabajo largo puede resultar perjudicial para la salud, poner en peligro la seguridad y aumentar el estrés. La proporción de empleados que trabajan 50 horas o más a la semana no es muy elevada en los países de la OCDE. Sin embargo, en Chile casi el 14% de los empleados tienen un horario de trabajo muy largo, cifra mayor que el promedio de la OCDE de 13%.

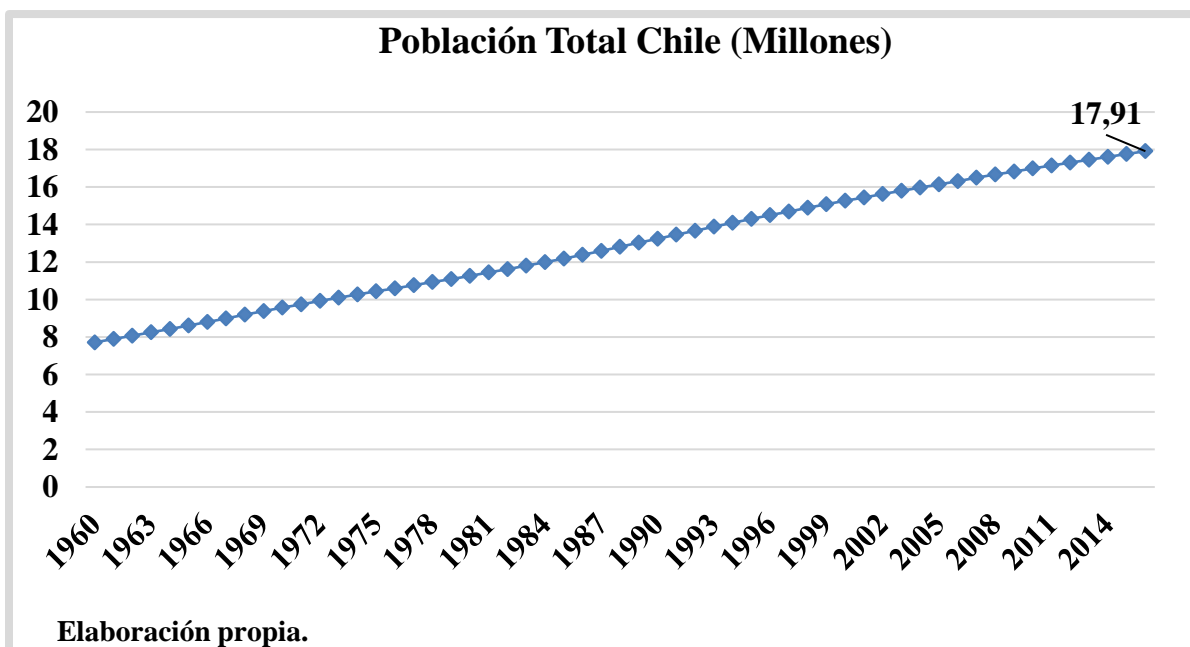
- **Población**

La población del país, llegó a 16.634.603 (8.101.890 hombres y 8.532.713 mujeres) lo que representa un alza un 0,99% respecto a la medición anterior en 2002.

Aunque la población de Chile se ha quintuplicado durante el siglo XX, la tasa de crecimiento intercensal 1992-2002 fue del 1,24 % anual, la que debería seguir bajando durante los próximos años. La evolución demográfica de Chile (según datos del censo 2002) ha progresado tendente a converger a un perfil de país desarrollado. De acuerdo a los últimos datos del INE en 2009 la tasa bruta de natalidad se situó en 15,0 por mil y la tasa bruta de mortalidad en un 5,4 por mil con un crecimiento natural de la población del 9,6 por mil o el 0,96 %. De esta forma se ha experimentado un notable descenso en la cantidad de nacimientos, ya que la tasa bruta de natalidad se situaba en 18,5‰ en 1997. En la región, Chile integra junto a la Argentina, Cuba y Uruguay, el grupo de países con una transición demográfica avanzada, caracterizada por poblaciones con natalidad y mortalidad moderada o baja, lo que se traduce en un crecimiento natural bajo, del orden del 1 %. La pirámide de población ha evolucionado consecuentemente desde un perfil piramidal (muchacha población joven y poca población vieja) a un perfil campaniforme con su base más estrecha, lo que significa un incremento notable de la población adulta con una media de edad por sobre los 30 años. En 2002, la tasa de personas mayores a 60 años fue del 11,4 %,42 cifra superior al 9,8 % de 1992. Las proyecciones indican que en 2010 esta cifra alcanzaría casi el 13 % de la población total.

Otro hecho que destaca la evolución demográfica de Chile es que, según el INE, la tasa global de fecundidad en 2009 se situó en alrededor de 1,9 hijos por mujer, valor por debajo del límite del reemplazo generacional de 2,1 hijos por mujer. Ese valor, se ha mantenido constante en los últimos años, lo que sitúa a Chile como uno de los países con más baja fecundidad de América Latina, junto con Cuba, entre otros.

Regiones de Chile por población (est. 2017)		
Puesto	Región	Población
1	Metropolitana de Santiago	7,482,635
2	Biobío	2,141,039
3	Valparaíso	1,859,672
4	Maule	1,057,533
5	La Araucanía	1,001,975
6	O'Higgins	934,671
7	Los Lagos	853,663
8	Coquimbo	794,359
9	Antofagasta	640,950
10	Los Ríos	410,097
11	Tarapacá	352,712
12	Atacama	320,799
13	Arica y Parinacota	247,129
14	Magallanes y Antártica Chilena	166,395
15	Aysén	110,288
	Total.	18,373,917



▪ **Historia**

1956 Se creó la primera tienda de Ripley ubicada en Santiago. Su dueño fue Marcelo Calderón, quien pronto se convertiría en uno de los principales empresarios de Chile. Su primer local fuera de Santiago se inaugura en Concepción en 1986. Su primera incursión internacional es en el Perú (1997) con una tienda en el Jockey Plaza Shopping Center, en Lima.

1964 En pleno centro de Santiago, en el mismo lugar que hoy ocupa la sucursal de calle Huérfanos, se inaugura la primera tienda RIPLEY. De dimensiones pequeñas, tenía una sola puerta y se caracterizaba por su decoración de estilo moderno. La orientación básica del negocio era satisfacer las necesidades de vestuario de las familias de ingresos bajos y medios.

1976 Se comienza a operar con un sistema de crédito semiautomático en cada sucursal, utilizando máquinas electromecánicas. Paralelamente el trabajo tendió hacia la especialización de funciones y comenzaron, además, las importaciones de productos, especialmente de ropa argentina.

1979 Se inicia el proceso de sustitución del antiguo sistema de crédito, automatizando los sistemas en todas las sucursales. En esta misma fecha surgió la razón social Comercial ECCSA (Establecimientos Comerciales Calderón S.A.), que agrupaba a todas las tiendas existentes en esa época. De esta forma se separó la actividad comercial de la productiva, que seguía a cargo de Calderón Confecciones.

1984 Se crea el CENTROHOGAR RIPLEY, en la sucursal Agustinas, dando un fuerte énfasis a la venta de productos para el hogar.

1986 Se inaugura la primera sucursal RIPLEY fuera de Santiago. En CONCEPCIÓN abre sus puertas un gran local, el que se construyó tomando como referencia la MULTITENDA de San Diego. Este mismo año todas las sucursales son conectadas a través de un avanzado sistema de computación en línea, destinado a brindar una mejor atención a los clientes.

1993 Se inaugura la tienda RIPLEY PARQUE ARAUCO, la tienda por departamentos más grande de Sudamérica, con 14 mil metros cuadrados de superficie. Al dar este gigantesco paso de expansión, se orienta el mercado hacia las familias de mayores ingresos, Este mismo año se amplía la tienda Alameda, alcanzando esta nueva superficie de aproximadamente 1.500 m².

1995 Este año comienza a operar una nueva modalidad en la atención al cliente: LA VENTA INTEGRAL, marcando la diferencia con otras empresas del rubro, pues el cliente es atendido de principio a fin por un solo vendedor. Abre sus puertas RIPLEY PUERTO MONTT en el sur de Chile y RIPLEY ASTOR en pleno centro de Santiago.

1997 Se crea la empresa CAR S.A., la cual nace para administrar el negocio del crédito, y fortalecer los servicios al cliente. Por último, se abren las puertas de la primera tienda en el extranjero en el recién inaugurado Mall de Lima en Perú, dando así inicio a la internacionalización de la empresa.

1999 Se autoriza la operación de Financiera Cordillera (Banco Ripley) en Perú, la que fue creada para ofrecer tarjetas de crédito a los clientes de Ripley.

2000 Ripley se incorpora al e-business, por medio del sitio www.ripley.cl y se autoriza la operación de la Corredora de Seguros Ripley. En Perú se da inicio a las operaciones de Banco Ripley

2002 Banco Ripley comienza sus operaciones. Se forma la alianza Lan-Ripley en el negocio de viajes. Se da un gran paso en la historia de Ripley al inaugurar la primera sucursal del BANCO RIPLEY. También es un hito a nivel del mercado financiero porque desde hace 30 años que no se creaba un banco de personas.

2003 Ripley Chile S.A. realiza la primera emisión de bonos en el mercado local.

2005 El 14 de julio Ripley Corp S.A. realiza su exitosa apertura bursátil de un 15% de la propiedad final en la Bolsa de Comercio de Santiago. Banco Ripley durante el año concretó la apertura de 6 nuevas sucursales, además de la creación de un Centro de Inversiones en Santiago.

2006 se abre la tienda más exclusiva de la cadena: Ripley La Dehesa, en el Mall Portal La Dehesa.

2007 Primera tienda fuera de Lima (Trujillo). Primer Mall de Aventura Plaza S.A. JV en Perú.

2009 Compra de un 22.5% de Nuevos Desarrollos S.A. (Plaza Alameda, Plaza Sur y futuros proyectos).

2010 Estados financieros bajo norma IFRS

2012 Ripley anuncia el comienzo de operaciones en Colombia

▪ **LA EMPRESA**

a) **Nombre de la empresa**

El Puerto de Liverpool S.A.B. de C.V.

b) **Descripción del negocio**

El Grupo concentra sus actividades en Chile y Perú y sus negocios están orientados a las áreas de Retail, Bancaria e Inmobiliaria.

c) **Misión**

Una sólida vocación de servicio al cliente, a través de una preocupación constante por satisfacer sus demandas y superar las expectativas, por medio de un espíritu de excelencia. Esta misión es la que guía nuestras acciones como empresa y compromete a todo el personal de EMPRESAS RIPLEY, independientemente de su rol dentro de la organización.

d) Valores

Al escoger ingresar a EMPRESAS RIPLEY, se pasa a formar parte de un equipo profesional de alta exigencia, así como a un grupo humano de excelencia, cuyos valores fundamentales son: la lealtad, el sentido de superación, la innovación y la dedicación constante a la labor que realiza.

Queremos que cada funcionario de EMPRESAS RIPLEY sea un trabajador singular, no uno más de todo el grupo, sino uno que se destaca por aprender a diario, por ponerse en el lugar del cliente, por entregar soluciones y no quejas, por practicar en forma permanente una atención de excelencia, mostrando un espíritu de servicio, manteniendo siempre una actitud positiva. Queremos contar con las personas que reúnen estas cualidades y comparten dichos valores siempre, compartiendo el desafío con entusiasmo, dedicación y compromiso.

¿Qué esperamos de cada uno de los trabajadores de Empresas Ripley?

A cada uno de los empleados de nuestra empresa le pedimos un alto compromiso y entrega, que se traduce básicamente en:

- Calidad en su desempeño.
- Compromiso frente a sus obligaciones.
- Honestidad, lealtad e integridad en su relación con EMPRESAS RIPLEY y con quienes la componen.

e) Planificación estratégica

Con nuestro profesionalismo y calidad del servicio que brindemos a nuestros clientes, estableceremos una diferencia muy difícil de imitar y contribuiremos al crecimiento de EMPRESAS RIPLEY como líder en el mercado.

Durante 2016, la Compañía siguió desarrollando su plan estratégico, que tiene como objetivo principal aumentar la rentabilidad por metro cuadrado de su base de tiendas existentes con un mayor enfoque en marcas y moda y una gestión más eficiente.

En línea con este plan, a lo largo del año se potenciaron marcas que Ripley distribuye en forma exclusiva y que cuentan con una larga trayectoria en el rubro con presencia a nivel mundial. Entre éstas se destacan: River Island, Sfera, Trucco y Next. Adicionalmente, la Compañía continuó con la migración de tiendas al nuevo modelo de atención, el cual es más eficiente y se basa en la autogestión, en línea con las tendencias mundiales

Plan Estratégico de Retail

- Marcas
- Espacios
- Cambio de modelo de atención
- Tienda entretenida y simple

Plan Estratégico de Retail e-Commerce

- Seguir avanzando en desarrollo de la Omnicanalidad (La omnicanalidad es la integración de todos los canales existentes en el mercado, de manera tal de generar caminos que se interrelacionen para que un cliente que inició una comunicación por una vía de interacción pueda continuarla por otra).
- Mejor sitio de internet en Chile y Perú

Plan estratégico de Banco

- Banca de personas simple
- Mayor oferta de productos
- Cumplimiento normativo y de políticas de riesgo

Plan estratégico de Banco Negocio inmobiliario

Incremento presencia de Ripley y rentabilizar inversiones

- Compra de 16,67% de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.; alcanzando 50% de

Participación

- Escisión de Aventura Plaza S.A., Ripley es ahora dueña de 100% de Mall Aventura S.A.
- Esta transacción permitió reconocer una utilidad de MM\$ 34.236.

f) Unidades estrategias de negocios en Chile (UEN)

i. UEN RETAIL

La industria de las tiendas por departamentos llegó a Chile a partir de cadenas de especialidad, que al igual que Ripley, fueron agregando nuevos segmentos a sus líneas de productos hasta abarcar el amplio espectro que ofrecen actualmente, el cual incluye vestuario, línea blanca, electrónica y decoración, entre otros.

Durante los últimos años, el negocio de las tiendas por departamentos de Ripley ha tenido un fuerte crecimiento, llegando actualmente a 42 tiendas, 16 en la Región Metropolitana y el resto en las demás regiones del país. Las últimas en abrir fueron las tiendas Ripley Plaza Egaña, el día 18 de diciembre de 2013 y Ripley Copiapó, el día 14 de noviembre de 2014, respectivamente.

En el año 2017 la Sociedad tiene planificado abrir 3 tiendas ubicadas una en Santiago, específicamente en Mall Los Dominicos cuya fecha de apertura se estima en abril de 2017, la segunda en San Fernando, séptima región y la última en la región de Coquimbo.

ii. UEN BANCARIO

a) *Banco Ripley*

Está orientado principalmente a satisfacer las necesidades de créditos de consumo y otros servicios financieros a personas de segmentos de ingresos medios.

Los productos que ofrece a sus clientes son, entre otros, créditos de consumo y depósitos a plazo.

b) CAR

Desde su exitosa irrupción en el Mall Parque Arauco en la década de los noventa, Ripley ha diversificado sus tradicionales fuentes de ingresos, principalmente a través del otorgamiento de crédito a sus clientes mediante la Tarjeta Ripley y ampliando la oferta de productos y servicios dentro de sus tiendas.

Con el fin de brindar un servicio de excelencia a los clientes y entregar soluciones a todas las necesidades de los consumidores, Ripley ha puesto especial énfasis en el desarrollo de la Tarjeta Ripley como un medio de pago atractivo, ofreciendo a sus clientes una tarjeta que les permita realizar todas sus compras y obtener importantes beneficios.

El uso de la Tarjeta Ripley (tarjeta cerrada) está orientado a todos los segmentos de la población, aun cuando su uso es mayor en los segmentos medios. Los beneficios a los que pueden acceder los usuarios de la Tarjeta Ripley son, entre otros, utilizarla como medio de pago en todas las tiendas Ripley del país y acceder con ella a descuentos, así como en las 10.812 alianzas estratégicas que permiten acceder a 113.599 terminales comerciales, destacándose entre ellos, estaciones de servicio, supermercados, empresas de telecomunicaciones, entre muchas otras.

Asimismo, los clientes pueden optar por una amplia gama de seguros de bienes raíces, automotrices, personales y de garantía asociados a los productos vendidos.

Con fecha 5 de mayo de 2011, CAR, obtuvo la licencia de Mastercard S.A., la que permite que nuestra Tarjeta Ripley opere como una tarjeta abierta y transar en los diferentes comercios nacionales e internacionales. El objeto es lograr una mayor penetración de la Tarjeta Ripley en el mercado, ampliando la gama de posibilidades de compras y beneficios.

Al cierre del año 2013 se materializó la integración del negocio financiero chileno bajo Banco Ripley, incorporando más de 2,2 millones de clientes de la tarjeta al banco. Esta unificación ha permitido desarrollar y entregar a clientes una oferta integral de productos financieros, a partir de las ventajas estructurales del Grupo, generando sinergias comerciales y eficiencias operativas.

iii. UEN INMOBILIARIO

El Grupo decidió intensificar el desarrollo del negocio inmobiliario en centros comerciales de mayor potencial y crecimiento a través de la asociación con el Grupo Mall Plaza y el desarrollo de negocios inmobiliarios propios.

Para concretar estas iniciativas, el Grupo, con fecha 13 de enero de 2009, ejerció la opción de compra del 22,5% de participación de la sociedad Nuevos Desarrollos S.A., perteneciente al Grupo Mall Plaza. Esta sociedad es dueña de los centros comerciales Mall Plaza Alameda, Mall Plaza Sur, Mall Plaza Bio Bio, Mall Plaza Egaña y Mall Plaza Copiapó. Además, durante el año 2013, la Sociedad Nuevos Desarrollos S.A. adquirió la mayoría de la participación en Inmobiliaria Mall Las Américas, ubicada en la ciudad de Iquique. Ripley opera una tienda ancla en Mall Plaza Alameda, Mall Plaza Sur y Mall Plaza Egaña. Además, Nuevos Desarrollos S.A. posee los derechos sobre Mall Plaza Copiapó (cuya fecha de apertura al público fue el día 14 de noviembre de 2014) y sobre Mall Los Domínicos (cuya fecha estimada de apertura es el mes de abril de 2017) y una concesión sobre un inmueble ubicado en el muelle Barón de Valparaíso.

Asimismo, el Grupo posee el 50% de la propiedad en la sociedad Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A., la cual es dueña de los centros comerciales Mall Curicó y Mall Marina Arauco. Con fecha 18 de abril de 2016, el Grupo adquirió el 16,66666% de las acciones de dicha sociedad llegando a tener un 50% de las acciones emitidas.

Durante el tercer trimestre de 2010, el Grupo a través de la subsidiaria indirecta Mall del Centro de Concepción S.A., comenzó la construcción de un Mall en la ciudad de Concepción. Dicha inversión contempló la construcción de un centro comercial y una torre, el cual cuenta con 5 niveles, 550 estacionamientos, 7 salas de cine, 20 locales en patio de comidas y 73 tiendas, dentro de las que se encuentra una tienda Ripley y una torre de 23 pisos para oficinas. Con fecha 3 de octubre de 2012, Mall del Centro de Concepción abrió las puertas al público. En la actualidad el centro comercial se encuentra en operación. La construcción de la torre se encuentra terminada y se estima el comienzo de sus operaciones durante el año 2017.

g) Unidades estratégicas de negocios en Perú (UEN)

iv. UEN RETAIL

En 1997, Ripley comenzó sus operaciones en Perú inaugurando su primera tienda en el centro comercial Jockey Plaza de la ciudad de Lima.

El modelo de negocios del Grupo en Perú está enfocado en brindar a los clientes una experiencia de compra extraordinaria a través de tiendas con formatos modernos, grandes superficies de venta y una oferta de productos económicas y el crecimiento sostenido de los últimos años, el sector Retail comenzó una progresiva expansión regional.

Es así como Ripley hoy se encuentra presente en las ciudades de La Libertad (Trujillo), Lambayeque (Chiclayo), Arequipa, Piura, Junín (Huancayo), Ancash (Chimbote), Ica y Cajamarca.

Al 31 de diciembre de 2016, Ripley cuenta con 29 tiendas, ubicadas en los departamentos de Lima, Lambayeque, La Libertad, Piura, Arequipa y Huancayo. Durante el año 2012, Ripley inauguró oficialmente cinco tiendas ubicadas en Chimbote, Santa Anita, Jiron de la Unión y San Borja. Durante el 2013, Ripley inauguró dos tiendas en Ica y Piura.

Durante el año 2014 Ripley inauguró cuatro tiendas ubicadas en las ciudades de Cajamarca, Salaverry, Pucallpa y Juliaca. El 26 de agosto de 2016, Ripley Inauguró la tienda N°28 Atocongo, ubicada en la ciudad de Lima. En el mes de diciembre de 2016, Ripley inauguró la tienda N°29, ubicada en la ciudad de Arequipa (Cayma).

v. UEN BANCARIO

El negocio bancario en Perú está organizado a través del Banco Ripley Perú S.A., entidad regulada por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la S.B.S.

El principal producto de crédito es la Tarjeta Ripley, cuyo objetivo es financiar las compras en las tiendas Ripley y en establecimientos afiliados a lo largo del país. Adicionalmente, cuenta con la Tarjeta Max orientada a financiar las compras en las tiendas de este formato. Ambas tarjetas permiten a los clientes acceder a préstamos en efectivo, estar afiliados a más de 70.000 establecimientos a nivel nacional y acceder a promociones dentro y fuera de la tienda.

Complementando sus líneas de negocios, el banco ofrece las tarjetas de crédito internacionales Ripley Gold Mastercard y Ripley Silver Mastercard y Visa, todas orientadas a segmentos exclusivos de clientes Ripley y que, al igual que la Tarjeta Ripley Clásica, cuentan con programas de fidelización reconocidos en el mercado peruano.

vi. UEN INMOBILIARIO

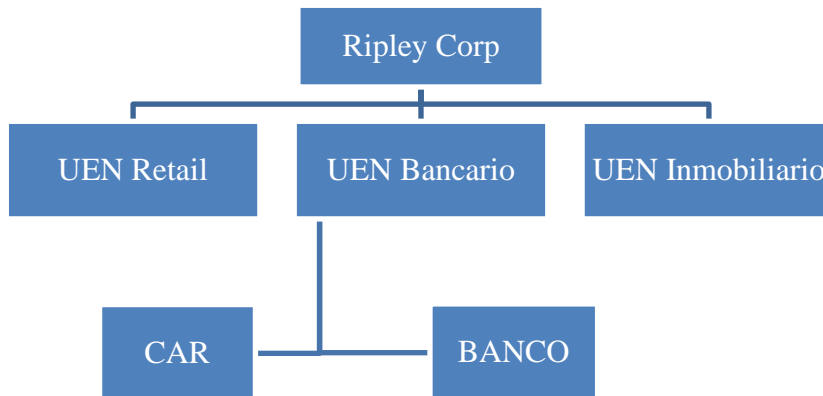
En Julio de 2007, se acordó una asociación con las subsidiarias peruanas de Mall Plaza y Falabella para comenzar con el negocio de construir, administrar y explotar centros comerciales tipo mall en Perú, formando Aventura Plaza S.A. de la cual el Grupo Ripley participaba con un 40%.

Con fecha 11 de diciembre de 2015, Falabella Perú S.A. y Open Plaza S.A., comunicaron a la subsidiaria Indirecta Inversiones Padebest Perú S.A., la decisión de ejercer su derecho a que la asociada Aventura Plaza S.A. se divida en dos sociedades equivalentes, de acuerdo a lo establecido en el Pacto de Accionistas.

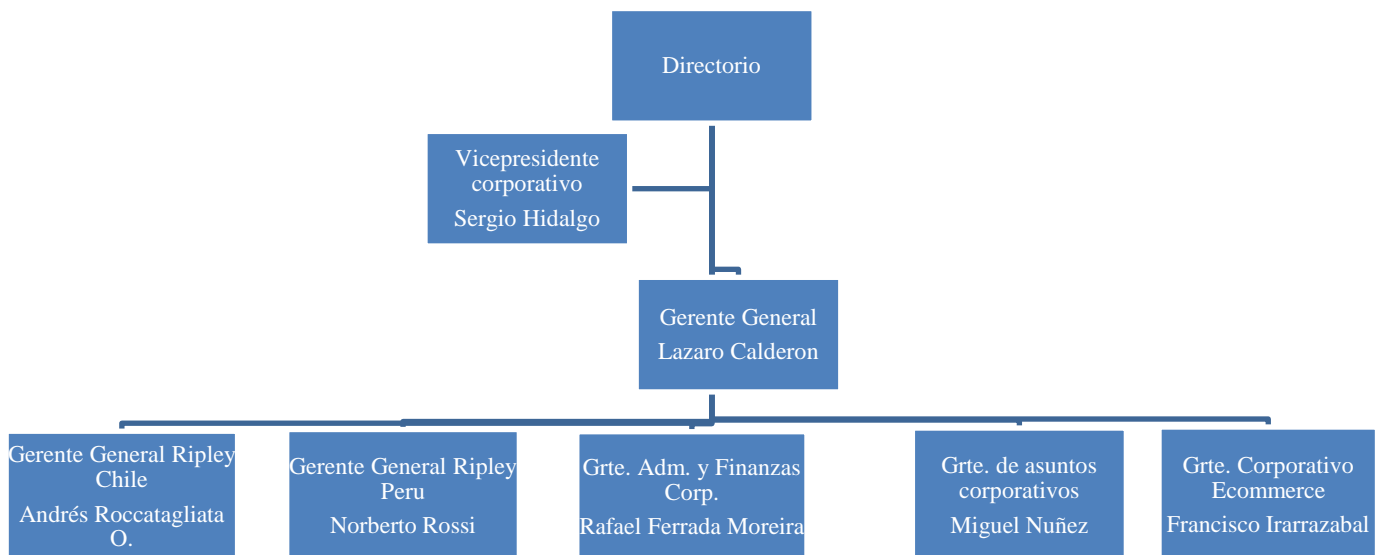
La división fue materializada mediante la escisión de fecha 06 de julio de 2016, asignándole entre otros activos, los centros comerciales Mall Aventura Santa Anita y Mall Aventura Arequipa a Mall Aventura S.A. (Perú) sociedad nueva creada para efectos de continuar desarrollando en forma independiente el negocio de centros comerciales en Perú.

▪ **Organigrama**

a) **Organigrama por Unidad Estratégica de Negocio**



b) **Organigrama funcional**



▪ **Accionistas**

Los únicos accionistas de Ripley Chile S.A. son Ripley Corp S.A. (Rut: 99.579.730-5) y Ripley Internacional S.A. (99.560.960-6), quienes poseen una participación de 99,9999% y 0,0001%, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2016, el capital suscrito y pagado de Ripley Chile S.A. estaba representado por 270.934.149.105 acciones.

A su vez, el accionista principal de Ripley Corp S.A. es la sociedad Inversiones R Matriz Limitada (antes Inversiones R S.A.) la cual directa e indirectamente (a través de sus filiales Inversiones R III Limitada e Inversiones Familiares Sociedad Colectiva Civil) es dueña de un 48,48% de las acciones en que se divide el capital de Ripley Corp S.A.

NOMBRE O RAZON SOCIAL	% Participacion	RUT	DV	ACCIONES al 31-12-2016
INVERSIONES R MATRIZ LTDA.	42.03	87.163.400	9	813.807.201
INVERSIONES CK II LTDA.	11.87	76.239.395	6	229.883.220
INTERNATIONAL FUNDS LTDA.	4.49	76.262.900	3	87.000.000
INVERSIONES FAMILIARES SOCIEDAD COLECTIVA CIVIL	4.49	76.081.637	K	87.000.000
DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES	3.56	97.004.000	5	68.845.108
BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO DE SANTIAGO	2.8	90.249.000	0	54.142.934
AFP HABITAT PARA FONDO DE PENSION C	2.24	98.000.100	8	43.457.284
MONEDA SA AFI PARA FONDO DE PENSION DE INVERSION	2.9	96.684.990	8	40.492.000
INVERSIONES R III LTDA.	1.96	76.004.891	7	38.000.000
COMPASS SMALL CAP CHILE DE INVERSION	1.78	96.804.330	7	34.500.808
BANCO ITAU CORPBANCA CTA. DE INVERSIONISTAS EXTRANJEROS	1.75	97.023.000	9	33.917.380
AFP HABITAT PARA FONDO DE PENSION B	1.16	98.000.100	8	22.509.429

Elaboración propia

Por su parte, la dueña y controladora de Inversiones R Matriz Limitada es la familia Calderón Volochinsky, formada por los hermanos Andrés Calderón Volochinsky (RUT 6.693.578-7), Lázaro Calderón Volochinsky (RUT 6.693.648-1), Michel Calderón Volochinsky (RUT 6.693.685-6) y Verónica Calderón Volochinsky (RUT 9.165.834-8).

Adicionalmente, la familia Calderón Volochinsky, formada por los referidos hermanos Andrés, Lázaro, Michel y Verónica Calderón Volochinsky, a través de la sociedad Inversiones International Funds S.A., es propietaria de un 4,49% de las acciones de Ripley Corp S.A.

En consecuencia, la familia Calderón Volochinsky posee aproximadamente el 53% de las acciones de Ripley Corp directa o indirectamente. Al 31 de diciembre de 2016, el capital suscrito y pagado de Ripley Corp S.A. estaba representado por 1.936.052.298 acciones y la Compañía mantenía en sus registros un total de 673 accionistas.

▪ **Dividendos históricos**

Año	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Utilidad del ejercicio (\$MM)	\$50,012	\$55,296	\$37,019	\$43,889	\$44,621	\$45,016	\$77.766
Dividendo pagado por acción	\$12,91592	\$8,5684	\$5,73629	\$11,3347376	\$16,1360199	\$11,624844	10,947799
Porcentaje de la utilidad Distribuida	50%	30%	30%	50%	70%	50%	30%

▪ **Análisis financiero – Ratios**

Este análisis se estudiará en base a la información contable, indicadores y razones financieras.

- **Ratios de Solvencia o Liquidez:**

a) **Liquidez Corriente:**

		2014	2015	2016
Liquidez Corriente	Activos	1.177.931.801	1.192.666.088	1.299.036.574
	= $\frac{\text{Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$ =	_____ = 1,4	_____ = 1,2	_____ = 1,0
	Pasivos Corrientes	829.602.415	1.021.056.054	1.294.281.297

Fuente: Elaboración propia

Esto quiere decir que la empresa tiene una capacidad de pago con sus activos circulantes de 1,4 veces para cubrir sus pasivos circulantes el año 2014, de 1,2 veces el año 2015 y de 1,0 veces el año 2016.

b) **Prueba Acida:**

		2014	2015	2016
Prueba Acida	Act. Corr. - Existencias	953.836.409	962.906.997	1.048.191.173
	= $\frac{\text{Act. Corr. - Existencias}}{\text{Pasivos Corrientes}}$ =	_____ = 1,1	_____ = 0,9	_____ = 0,8
	Pasivos Corrientes	829.602.415	1.021.056.054	1.294.281.297

Fuente: Elaboración Propia

La empresa tiene una capacidad de cubrir con sus activos corrientes sin considerar las existencias 1,1 veces sus pasivos corrientes para el año 2014, 0,9 veces el año 2015 y 0,8 veces el año 2016.

c) Índice de Efectivo:

		2014	2015	2016
Índice de Efectivo	Efectivo y eq. = $\frac{\text{al efectivo}}{\text{Pasivos Corrientes}}$ =	194.185.100 ————— = 0,2	173.963.145 ————— = 0,2	131.920.160 ————— = 0,1
		829.602.415	1.021.056.054	1.294.281.297

Fuente: Elaboración Propia

La empresa tiene una liquidez inmediata por sobre los pasivos en el año 2014 de 0,2 veces, en el año 2015 es de 0,2 veces y en el año 2016 es de 0,1 vez.

2. Índices de administración o rotación de los activos:

a) Rotación de Inventario:

		2014	2015	2016
Rotación Inventario	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventarios}}$ =	966.076.395 ————— = 4,3	967.677.219 ————— = 4,2	1.001.438.234 ————— = 4,0
		224.095.392	229.759.091	250.845.401

Fuente: Elaboración Propia

Este indicador expresa el número de veces que se han renovado las existencias, 4,3 veces el año 2014, 4,2 veces el año 2015 y 4,0 veces el año 2016.

b) Rotación de Cuentas por Cobrar:

		2014	2015	2016
Rotación Cta. Por Cobrar	Ingresos Netos	1.541.784.016	1.541.334.456	1.598.865.386
	= $\frac{\text{CxC} + \text{Dcto x cobrar}}{\text{CxC} + \text{Dcto x cobrar}}$ =	$\frac{1.541.784.016}{646.648.315} = 2,4$	$\frac{1.541.334.456}{648.518.327} = 2,4$	$\frac{1.598.865.386}{704.405.075} = 2,3$

Fuente: Elaboración Propia

En el año 2014 se cobran 2,4 veces las cuentas por cobrar, en el año 2015 se cobran 2,4 veces las cuentas por cobrar y en el año 2016 se cobran 2,3 veces las cuentas por cobrar.

c) Periodo promedio de pago:

		2014	2015	2016
Periodo Promedio de Pago	Costo de Ventas	966.076.395	1.001.438.234	967.677.219
	= $\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Proveedores} + \text{Dcto. Por pagar}}$ =	$\frac{966.076.395}{324.617.852} = 3,0$	$\frac{1.001.438.234}{305.689.839} = 3,3$	$\frac{967.677.219}{358.366.424} = 2,7$

Fuente: Elaboración Propia

En promedio se les pagará a los proveedores cada 3 días el año 2014, 3,3 días el año 2015 y cada 2,7 días el año 2016.

d) Rotación de activos totales:

		2014	2015	2016
Rotación de Activos Totales	Ingresos Netos	1.541.784.016	1.541.334.456	1.598.865.386
	= $\frac{\text{Ingresos Netos}}{\text{Total de Activos}}$ =	$\frac{1.541.784.016}{2.248.872.352} = 0,7$	$\frac{1.541.334.456}{2.380.740.034} = 0,6$	$\frac{1.598.865.386}{2.682.872.491} = 0,6$
	Total de Activos	2.248.872.352	2.380.740.034	2.682.872.491

Fuente: Elaboración propia

Por cada peso invertido en los activos totales el año 2014 la empresa vendió 0,7 pesos, por cada peso invertido en los activos totales en el año 2015 la empresa vendió 0,6 pesos y en el 2016 por cada peso invertido en los activos totales la empresa vendió 0,6 pesos.

3. Índices de Endeudamiento o Apalancamiento Financiero:

a) Razón deuda total:

		2014	2015	2016
Razón Deuda Total	Pasivos Corr. y Pas. No Corr.	1.431.587.169	1.541.983.564	1.787.436.778
	= $\frac{\text{Pasivos Corr. y Pas. No Corr.}}{\text{Patrimonio y Pasivos}}$ =	$\frac{1.431.587.169}{2.248.872.352} = 0,6$	$\frac{1.541.983.564}{2.380.740.034} = 0,6$	$\frac{1.787.436.778}{2.682.872.491} = 0,7$
	Patrimonio y Pasivos	2.248.872.352	2.380.740.034	2.682.872.491

Fuente: Elaboración Propia

El endeudamiento de terceros constituido en el pasivo total representa el 60% del patrimonio neto de la empresa en el año 2014, en el año 2015 representa un 60% y en el año 2016 representa un 70%.

b) Estructura endeudamiento:

		2014	2015	2016
Estructura Endeudamiento	Total Pas. Corriente	829.602.415	1.021.056.054	1.294.281.297
	Total Pas. No Corriente	601.984.754	520.927.510	493.155.481
	$= \frac{\text{Total Pas. Corriente}}{\text{Total Pas. No Corriente}} =$	$\frac{829.602.415}{601.984.754} = 1,4$	$\frac{1.021.056.054}{520.927.510} = 2,0$	$\frac{1.294.281.297}{493.155.481} = 2,6$

Fuente: Elaboración Propia

Los pasivos de corto plazo corresponden a 1,4 veces a los pasivos de largo plazo en el año 2014, en el año 2015 corresponden a 2 veces los pasivos de largo plazo y en el año 2016 corresponden a 2,6 veces los pasivos de largo plazo.

4. Índices de Rentabilidad

a) Margen de Utilidad Bruta:

		2014	2015	2016
Margen de Utilidad Bruta	Ganancias Brutas	575.707.621	573.657.237	597.427.152
	Ingresos Netos	1.541.784.016	1.541.334.456	1.598.865.386
	$= \frac{\text{Ganancias Brutas}}{\text{Ingresos Netos}} =$	$\frac{575.707.621}{1.541.784.016} = 0,4$	$\frac{573.657.237}{1.541.334.456} = 0,4$	$\frac{597.427.152}{1.598.865.386} = 0,4$

Fuente: Elaboración Propia

El año 2014, 2015 y 2016 la empresa tiene un margen bruto de 0,4% por cada peso de venta.

b) Margen de utilidad neta:

		2014	2015	2016
Margen	$= \frac{\text{Ganancias}}{\text{Ingresos}} =$	$\frac{44.621.061}{446.210.610} = 0,0$	$\frac{-51.093.964}{510.939.640} = 0,0$	$\frac{114.517.669}{1.145.176.690} = 0,1$

de Utilidad Neta	Netas Ingresos Netos	1.541.784.016	1.541.334.456	1.598.865.386
---------------------------------	-------------------------------------	---------------	---------------	---------------

Fuente: Elaboración Propia

La empresa recibe 0,1% como ganancia después de impuesto por cada peso de venta.

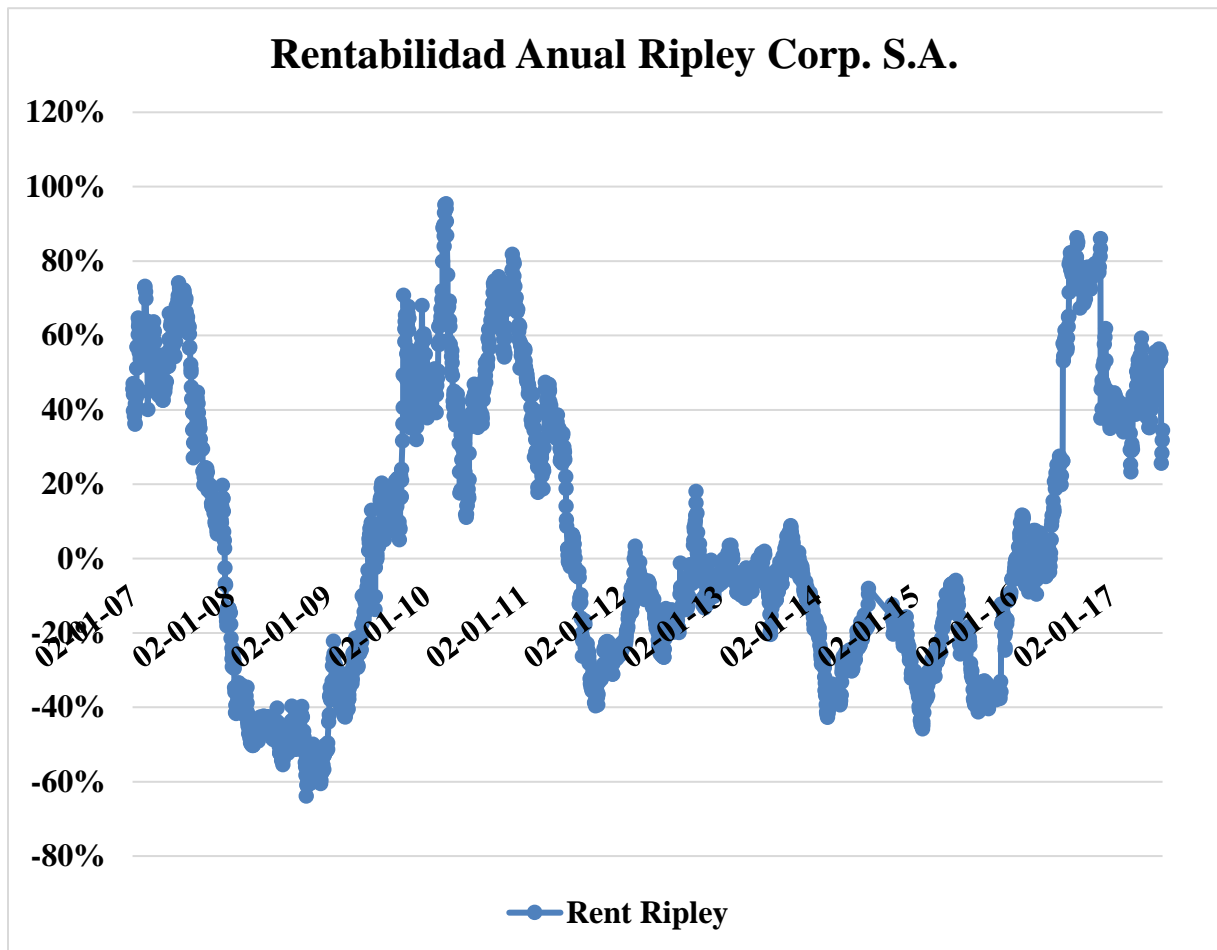
▪ **Indicadores de rentabilidad de las acciones**

La rentabilidad de las acciones de Ripley e IPSA en el año 2007 hasta el año 2016 se detalla a continuación:

	Rent. Ripley	Rent. IPSA
Promedio	5%	9%
Desv. Est	38%	21%
Varianza	14,2%	4,5%

Fuente: Elaboración Propia

- **Gráfico de Rentabilidad de Ripley Corp año 2007- 2016**



▪ **Hechos esenciales**

En 2016 los bancos de Ripley en Chile y Perú continuaron trabajando en los desafíos de su nuevo plan estratégico, el cual busca construir un banco de personas, simple e integral, y con

foco en satisfacer las necesidades de los clientes de la Compañía. En ese sentido, los bancos podrán ofrecer nuevos y mejores productos a sus clientes, como cuentas vistas y tarjetas de débito, los que ya están período de prueba y lanzarán gradualmente al mercado durante el año 2017. Lo anterior, apalancado en una plataforma electrónica que apunta a satisfacer las necesidades transaccionales, de inversión y consumo de nuestros clientes.

Durante el año 2016, tanto Banco Ripley Chile como Banco Ripley Perú realizaron exitosas emisiones de instrumentos financieros en sus respectivos mercados de valores. Banco Ripley Chile colocó un bono a tres años por un monto de \$27.370 millones y Banco Ripley Perú realizó cuatro emisiones de certificados de depósitos por un total de 200 millones de soles y emitió un bono a dos años y medio por un monto de 50 millones de soles.

El 29 de marzo de 2016, Ripley decidió ejercer la opción de compra por el 16,67% de la propiedad Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. a Cencosud. De este modo, Ripley y Parque Arauco poseen cada uno el 50% de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. El 6 de julio de 2016 se llevó a cabo la concesión de la sociedad Aventura Plaza S.A., donde Ripley mantenía una asociación con Mall Plaza y Falabella. Como consecuencia de ello, la Compañía, a partir del tercer trimestre de 2016, comenzó a consolidar los balances y resultados del negocio inmobiliario en Perú y continuará operando y desarrollando el negocio inmobiliario en dicho país.

Posteriormente, la Compañía, con el fin de representar de mejor manera la valorización económica de su negocio y activos inmobiliarios, decidió a mediados del año 2016, modificar su política contable de valorización de propiedades de inversión. De esta forma, y de acuerdo a la norma NIIF, la valorización de activos se realizó a valor razonable (“fair value”) en lugar de costo histórico como se realizaba hasta entonces, lo que generó un mayor valor en el rubro propiedades de inversión y un ajuste positivo en el patrimonio de Ripley equivalente a \$79.440 millones a diciembre 2015.

Del mismo modo, y de acuerdo a la misma norma contable, los cambios posteriores en valor razonable deben reflejarse en resultados, razón por la cual se reconoció una utilidad por \$9.444 millones a diciembre 2016 y una pérdida por \$5.002 millones, a diciembre 2015, por las propiedades de inversión propias y a través de asociadas.

Por otra parte, y de acuerdo con la norma NIIF por combinaciones de negocios, Ripley registró la inversión en Mall Aventura S.A. a su valor económico lo que se tradujo en el reconocimiento de una utilidad por \$32.022 millones, que reflejó el mayor valor respecto del costo del 40% de la inversión que la Compañía mantenía en Aventura Plaza S.A. antes de la escisión. También se debió reclasificar a resultados las diferencias de cambio por una utilidad de \$2.214 millones. Dado lo anterior, el efecto total alcanzó \$34.236 millones.

CAPITULO III: LIVERPOOL

▪ **Análisis externo**

- **Político**

Los Estados Unidos mexicanos son una nación democrática, federal y laica, cuyo gobierno está basado en un sistema presidencial o congresual en el que el presidente de México es tanto el jefe de estado como el jefe de gobierno, en un sistema pluripartidista. El gobierno federal representa a los estados unidos mexicanos y está dividido en tres ramas: ejecutivo, legislativo y judicial Representación de los 3 poderes en una moneda mexicana: el ejecutivo (la espada), el legislativo (el pergamino) y el judicial (la balanza).

En el Gobierno del presidente Enrique Peña Nieto, se muestran detalles de los cinco ejes del programa de gobierno; México con educación de calidad; México prospero; México incluyente; México en paz y México con responsabilidad global.

- **Primer eje: México con educación de calidad**

Se explica que para brindar a los niños y jóvenes la educación de calidad que merecen, el Gobierno de la República trabaja en tres objetivos fundamentales: Mejores escuelas, mejores maestros y mejores contenidos educativos.

- **Segundo eje: México próspero**

Se destaca la creación de las Zonas Económicas Especiales, que buscan generar polos de desarrollo industrial en los estados más rezagados para detonar una transformación estructural en sus economías.

Siendo los principales beneficios; generación de empleos, atracción de inversión nacional y extranjera, fomentar mejoras en el bienestar de la región, entre otras, mismas que se establecerán en los diez estados con mayor incidencia de pobreza extrema media según el Coneval, es decir; Chiapas, Oaxaca, Guerrero, Veracruz, Puebla, Michoacán, Hidalgo, Campeche, Tabasco, y Yucatán.

- Tercer eje: México incluyente

Destaca que se ha dejado atrás el enfoque asistencialista y se puso en marcha una política social con una visión integral basada en derechos, generación de oportunidades y desarrollo de capacidades productivas para combatir la pobreza.

De tal manera que después de 20 años, por primera vez en el sector agroalimentario, México es un país superavitario, es decir, es más lo que se exporta en productos agropecuarios que los que se importan. Igualmente destaca que se seguirá impulsando la Cruzada Nacional contra el Hambre, para asegurar el abasto alimentario de las familias.

Por otra parte, señala que hoy en día se apoya 60% más a los artesanos que en 2012, además de que se trabaja para consolidar un sector rural moderno y productivo y mejores servicios de salud.

- Cuarto eje: México en paz

La consolidación del Sistema de Justicia Penal Acusatorio en las 32 entidades del país, resalta como el paso decisivo hacia una justicia más cercana, transparente y eficaz.

También se detalla la creación del Sistema Penal Anticorrupción, donde resalta el hecho de que todos los funcionarios de todos los órdenes de gobierno deben rendir cuentas, además de que, con el fortalecimiento de la fiscalización, se asegura que los recursos públicos lleguen a las personas que más lo necesitan, entre otros.

- Quinto eje: México con responsabilidad global

Se hace referencia a la Red de Instrumentos de Comercio e Inversión, se busca ampliar los mercados para las exportaciones, fomentar la competencia en el mercado nacional y contribuir al desarrollo del capital humano del país además de impulsar el mercado laboral y la generación de oportunidades. En ese sentido, se destaca que el país está a la vanguardia en política comercial, ya que cuenta con acceso preferencial a 46 países, que representan el 58% del PIB mundial, el 41% del comercio global, lo que se traduce en mil 162 millones de consumidores potenciales, aunado a la consolidación de preferencias con socios con los que se tiene Tratado de Libre Comercio (TLC) y acceso a nuevos mercados.

Actualmente México cuenta con 12 acuerdos de TLC, 32 acuerdos de inversión, seis de complementación económica y tres de alcance parcial. Mientras que se están negociando dos TLC'S, con Turquía y Jordania.

- **Política Exterior con EEUU**

El socio comercial más cercano es EEUU, en el cual la reciente elección del presidente Trump considera que los estadounidenses se han visto obligados a aceptar acuerdos comerciales que ponen los intereses de las personas con una posición privilegiada y de los más poderosos de Washington en desmedro de los hombres y mujeres trabajadores de este país, lo que trae consigo que los estados y ciudades de trabajadores han visto cómo se cierran sus fábricas y los trabajos bien pagados se trasladan al extranjero, mientras que los estadounidenses enfrentan un creciente déficit comercial y una devastada base manufacturera.

El Presidente Trump, entiende lo crítico que es poner a los trabajadores y empresas estadounidenses en primer lugar en lo que se refiere al comercio. Con acuerdos rigurosos y justos, el comercio internacional puede utilizarse para hacer crecer nuestra economía, devolver millones de empleos al territorio de los Estados Unidos y revitalizar las comunidades de nuestra nación que están sufriendo.

Esta estrategia comienza con la retirada de la Asociación Transpacífica y asegurarse de que cualquier nuevo acuerdo comercial sea en interés de los trabajadores estadounidenses. El Presidente Trump está comprometido a renegociar el TLCAN. Si nuestros socios rechazan una renegociación que proporcione a los trabajadores estadounidenses un trato justo, el Presidente dará aviso de la intención de Estados Unidos de retirarse del TLCAN.

Además de rechazar y reelaborar las negociaciones comerciales fallidas, Estados Unidos adoptarán medidas duras contra las naciones que violan los acuerdos comerciales y perjudican a los trabajadores estadounidenses en el proceso. El Presidente ordenará al Secretario de Comercio que identifique todas las violaciones comerciales y que utilice todos los instrumentos a disposición del gobierno federal para poner fin a estos abusos.

Para llevar a cabo su estrategia, el Presidente está nombrando a los más rigurosos e inteligentes para su equipo de comercio, asegurando que los estadounidenses tengan los mejores negociadores posibles. Durante demasiado tiempo, los acuerdos comerciales han sido negociados por y para los miembros de los grupos de poder en Washington.

Según la visión del Presidente de los EEUU, al negociar los acuerdos comerciales que sean justos pero rigurosos, se ven reflejados en devolver los empleos al territorio de los Estados Unidos, aumentar los salarios y apoyar a la industria estadounidense.

- **Economía**

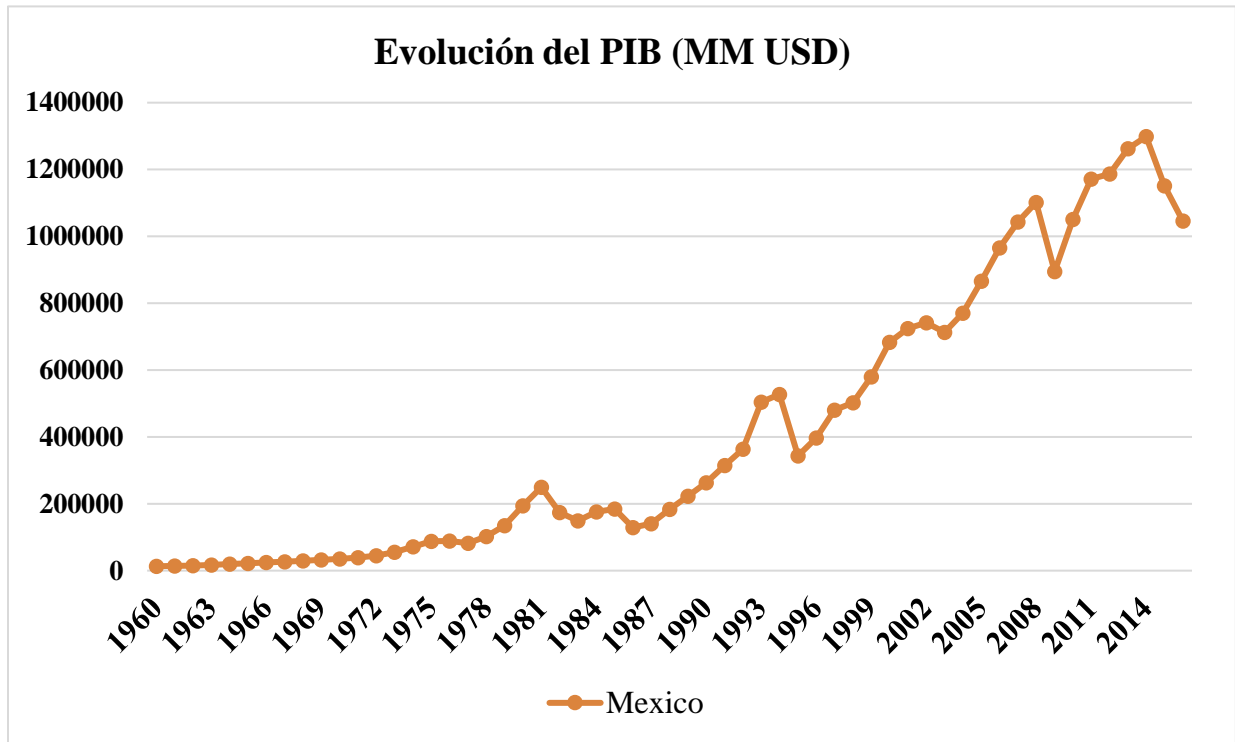
México ha avanzado en gran medida en la última década en la mejora de la calidad de vida de sus ciudadanos, especialmente en las áreas de educación, salud y empleo. No obstante, México obtiene buenos resultados sólo en unas cuantas medidas de bienestar en comparación con la mayoría de los demás países incluidos en el Índice para una Vida Mejor. México se sitúa por arriba del promedio en compromiso cívico, pero por debajo del promedio en los temas de empleo y remuneración, estado de la salud, calidad medioambiental, vivienda, ingresos y patrimonio, sentido de comunidad, balance vida-trabajo, seguridad

En lo que concierne al ámbito público, en México hay un sentido moderado de comunidad y un moderado nivel de compromiso cívico: el 75% de las personas creen conocer a alguien en quien pueden confiar cuando lo necesiten, cifra considerablemente menor que el promedio de la OCDE de 88% y la tasa más baja en la Organización.

La participación electoral, una medida de la participación ciudadana en el proceso político, fue del 63% durante elecciones recientes, cifra menor que el promedio de la OCDE de 68%. La condición social y económica puede afectar los niveles de votación; sin embargo, en México existe poca diferencia en los niveles de la sociedad.

En general, los mexicanos están menos satisfechos con su vida que el promedio de la OCDE. Al pedirles que calificaran su satisfacción general ante la vida en una escala de 0 a

10, los mexicanos le otorgaron una calificación de 6.2, cifra menor que el promedio de la OCDE de 6.5.



Fuente: Elaboración Propia. Datos FMI

Para México el crecimiento del producto interno bruto en dólares estadounidense tiene como promedio un crecimiento 9% (Base: 1960), con una caída en los últimos años producto de la contracción de EEUU, como la caída de la inversión, alza de tasas de la FED y el empleo en este país fueron influyentes, lo que repercutió debido a que EEUU es uno de los socios comerciales más importantes de México.

Cuando hablamos de la inflación en México, nos referimos a menudo al índice de precios al consumo, abreviado como IPC. El IPC mexicano muestra la evolución de los precios

de una serie definida de productos y servicios que adquieren los hogares en México para su consumo.

Las causas serían la depreciación del peso, el incremento paulatino de las tarifas reguladas, la polémica liberalización del precio de la gasolina y el fuerte encarecimiento de frutas y verduras. La inflación subyacente –descontados ya precisamente los componentes más inflamables como los agropecuarios o los energéticos– rozó en junio el 5%. Ambas modalidades crecieron a una tasa mensual prácticamente idéntica (0,25% por 0,3%) en el 2017, apuntando a que el aumento desbocado atiende a razones cada vez más estructurales de la economía mexicana.



- **Vivienda**

Contar con una vivienda adecuada es uno de los aspectos más importantes en la vida de una persona. La vivienda es esencial para cubrir las necesidades básicas, como la necesidad de abrigo, pero no se trata sólo de tener cuatro paredes y un techo. La vivienda debe ser un sitio para dormir y descansar en el que las personas se sientan protegidas y gocen de privacidad y un espacio personal; en pocas palabras, un lugar donde puedan formar una familia. Todos estos elementos ayudan a hacer de una casa un hogar. Y, por supuesto, otro elemento clave es si las personas pueden costear una vivienda adecuada.

Los costos de vivienda consumen una gran proporción del presupuesto familiar y representan el gasto individual más grande para muchas personas y familias, al sumar elementos como el alquiler, gas, energía eléctrica, agua, menaje de casa o reparaciones. En México, las familias gastan en promedio el 22% de su ingreso bruto ajustado disponible en mantener su vivienda, cifra ligeramente mayor que el promedio de la OCDE de 21%.

Para la administración actual es prioritaria la reforma en materia de vivienda y política urbana. El gobierno quiere reducir el déficit de vivienda que aún afecta a cerca del 35% de los hogares mexicanos, así como detener los modelos de desarrollo poco eficientes de las últimas décadas. A pesar de la rápida urbanización del país, hasta hace poco México carecía de una política que orientara el desarrollo urbano. En el pasado, las autoridades mexicanas se centraban en la construcción de viviendas, no en la planeación de ciudades, y la política urbana se derivaba por accidente de la política de vivienda. Pero ahora México está empezando a dejar atrás ese tipo de políticas.

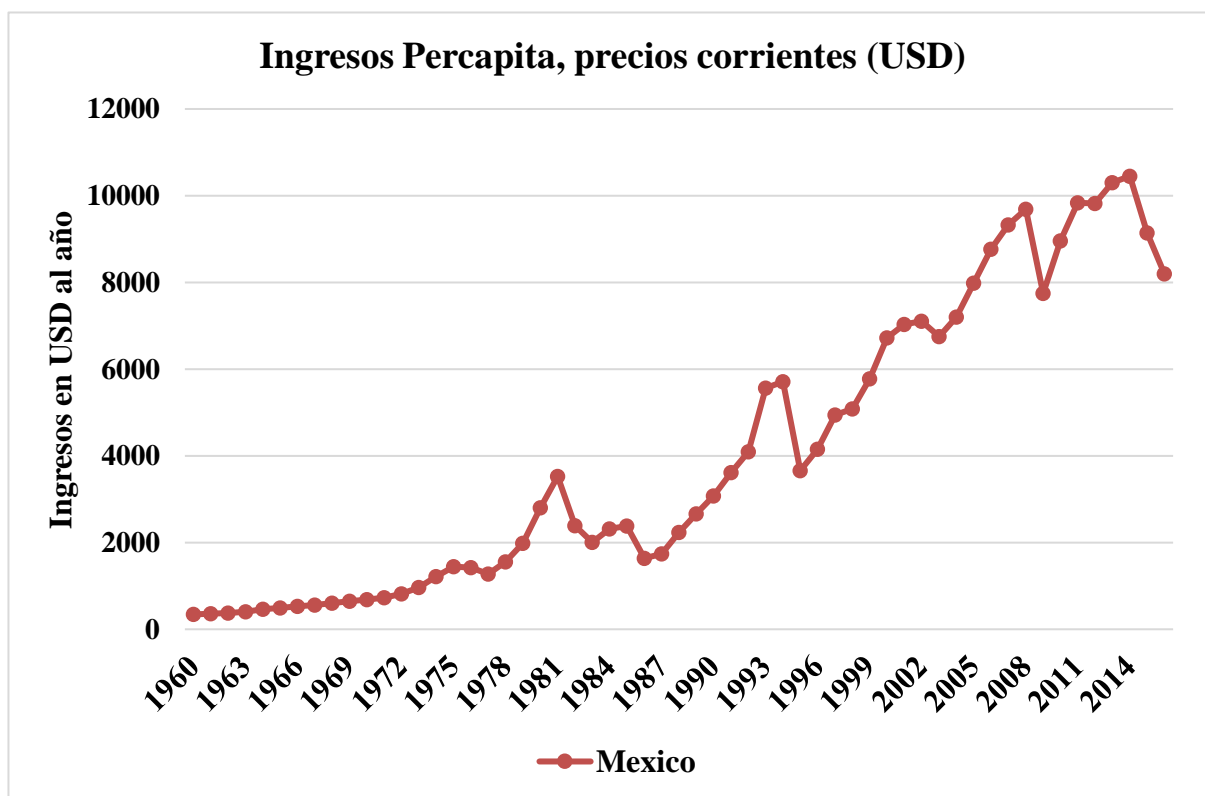
El nuevo modelo de política urbana y de vivienda cambia de un enfoque con objetivos cuantitativos de vivienda a uno cualitativo más explícito que integra vivienda y medio ambiente urbano. Los objetivos se establecen de manera explícita en el Programa Nacional de Vivienda 2014-2018, que se propone: i) proporcionar una vivienda digna a los mexicanos, ii) solucionar la brecha de vivienda, iii) emprender la transición hacia un modelo de desarrollo urbano más inteligente y sostenible, y iv) mejorar la coordinación interinstitucional.

- **Ingresos**

Aunque el dinero quizá no compre la felicidad, es un medio importante para alcanzar estándares de vida más elevados y, por consiguiente, un mayor bienestar. Contar con recursos económicos más altos también puede mejorar el acceso a la educación, servicios de salud y vivienda de calidad.

El ingreso familiar disponible neto ajustado es la cantidad de dinero que una familia percibe, o gana, cada año. Representa el dinero del que dispone una familia para gastar en bienes o servicios. En México, el ingreso familiar disponible neto ajustado promedio per cápita es de USD\$8.200 al año 2016, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de USD \$29 016.-

El patrimonio financiero familiar es el monto total de los valores financieros que posee una familia, como dinero o acciones en cuentas bancarias. En México, el patrimonio financiero neto familiar per cápita es considerablemente menor que el promedio de la OCDE de USD\$84.547.-



Fuente: Elaboración propia, Datos FMI.

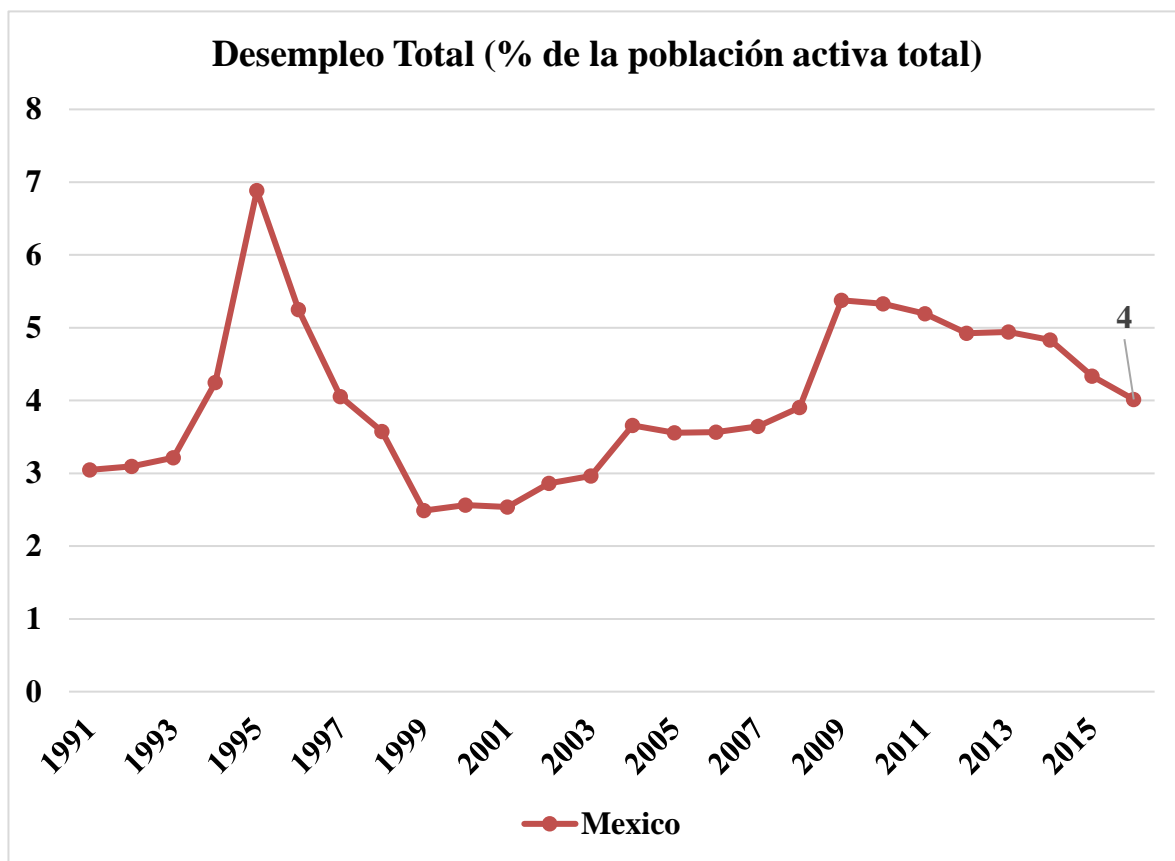
- Empleo

Tener empleo aporta muchos beneficios importantes, incluyendo proporcionar una fuente de ingresos, la mejora de la inclusión social, satisfacer las aspiraciones personales, fortalecer la autoestima y desarrollar capacidades y competencias. En México, cerca del 60% de la población en edad laboral (entre 15 y 64 años) tiene un empleo remunerado. Esta cifra es menor que el promedio de empleo de la OCDE de 66%.

La definición de desempleado se refiere a aquellos que no trabajan actualmente pero que están dispuestos a hacerlo y que están buscando empleo activamente. El desempleo a largo plazo puede tener un gran efecto negativo en los sentimientos de bienestar y autoestima, y genera la pérdida de capacidades, con lo que las posibilidades de conseguir empleo se reducen aún más. En México, el porcentaje de la fuerza laboral que ha estado desempleada durante un año o más es en la actualidad de cerca del 0.1%, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de 2.6% y una de las tasas más bajas en la Organización.

Los salarios y los otros beneficios monetarios que aporta el empleo son aspectos importantes de la calidad en el trabajo. En México las personas ganan USD \$8.200.- al año 2016, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de USD \$40 974.- y la tasa más baja en la Organización.

Otro factor esencial de la calidad en el empleo es la seguridad en este, en términos de la pérdida esperada de ingresos cuando alguien queda desempleado. Esto incluye el grado de probabilidad de perder el empleo, la duración del probable periodo de desempleo y cuánta ayuda financiera puede esperarse del gobierno. Los empleados que corren un riesgo más alto de perder su empleo son más vulnerables, en especial en países con sistemas de seguridad social más reducidos. En México, los trabajadores afrontan un riesgo de 5.2% de pérdida de ingresos en caso de quedar desempleados, cifra menor que el promedio de la OCDE de 6.3%.



En 2012, el gobierno mexicano dio un paso trascendental en la mejora del funcionamiento del mercado laboral al promulgar una nueva reforma de ley. La reforma reduce la rigidez de la protección del empleo, la cual disminuye la participación en la fuerza laboral formal, en particular para las mujeres. Se prevé que la ley ayudará a impulsar la creación de empleo formal y la productividad, al permitir a los empleadores hacer ajustes a su fuerza laboral a un menor costo y con menos incertidumbre jurídica. Si bien no es posible predecir con certeza el impacto de la nueva ley, la OCDE estima que estas reformas podrían elevar el crecimiento potencial en 0.1 puntos porcentuales o más. Desde su adopción, el empleo formal ha aumentado con mayor rapidez que el empleo general y el PIB.

Para alentar aún más la formalización de la fuerza laboral, en 2014 el gobierno puso en marcha “Formalízate”.

La estrategia reúne prestaciones y recursos de diferentes programas, y se espera que facilite el acceso al mercado laboral y refuerce la aplicación de la justicia laboral. Mediante un nuevo Programa para la Promoción del Empleo Formal se formará y se colocará a trabajadores en empleos formales.

Se implementó un nuevo régimen tributario para micro y pequeñas empresas, con el fin de propiciar su ingreso a la formalidad, al permitirles incorporarse por completo al régimen fiscal general después de 10 años. Se ha comprobado que el efecto de este nuevo régimen tributario, junto con los esfuerzos de la campaña “Formalízate”, es positivo. Alrededor de 4.3 millones de empresas se han registrado ya en el nuevo régimen, en comparación con 3.5 millones registradas en el anterior.

- **Educación**

Una población bien educada y bien capacitada es esencial para el bienestar social y económico de un país. La educación desempeña un papel fundamental para proporcionar a las personas los conocimientos, las capacidades y las competencias necesarias para participar de manera efectiva en la sociedad y en la economía. Tener una buena educación mejora en gran medida la probabilidad de encontrar empleo y de ganar suficiente dinero.

Los mexicanos pueden esperar pasar 14.4 años en el sistema educativo entre los 5 y los 39 años de edad, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de 17.5 años y el nivel más bajo en la OCDE.

Obtener un título de educación media superior cobra una creciente importancia en todos los países, ya que las competencias necesarias en el mercado laboral se basan cada vez más en los conocimientos. Por consiguiente, las tasas de graduación del bachillerato indican con claridad si un país está preparando a sus estudiantes para cubrir los requerimientos mínimos de ese mercado laboral.

En México, el 34% de los adultos entre 25 y 64 años de edad ha terminado la educación media superior, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de 76% y la más baja en los países de la OCDE.

El sistema educativo mexicano ha crecido rápidamente en los últimos 50 años, de 3 millones de estudiantes a más de 30 millones. Hoy, casi todos los niños de 5 a 14 años de edad asisten a la escuela. También ha habido avances en garantizar que los jóvenes terminen la escuela, con un aumento en la tasa del 33% en 2000 al 49% en 2011. Este avance se ha logrado a pesar de las restricciones en los presupuestos y el rápido crecimiento de la población en edad escolar.

Pero las tasas de graduación, si bien son importantes, no son indicadores precisos de la calidad de la educación recibida. El Programa para la Evaluación Internacional de Estudiantes (PISA, por sus siglas en inglés) de la OCDE analiza hasta qué punto los estudiantes han adquirido algunos de los conocimientos y las competencias que resultan esenciales para participar de manera plena en las sociedades modernas. En 2012, PISA se concentró en examinar la capacidad de lectura, las habilidades en matemáticas y el nivel en ciencias, puesto que la investigación muestra que estas competencias son indicadores más fiables del bienestar económico y social que el número de años dedicados a ir a la escuela.

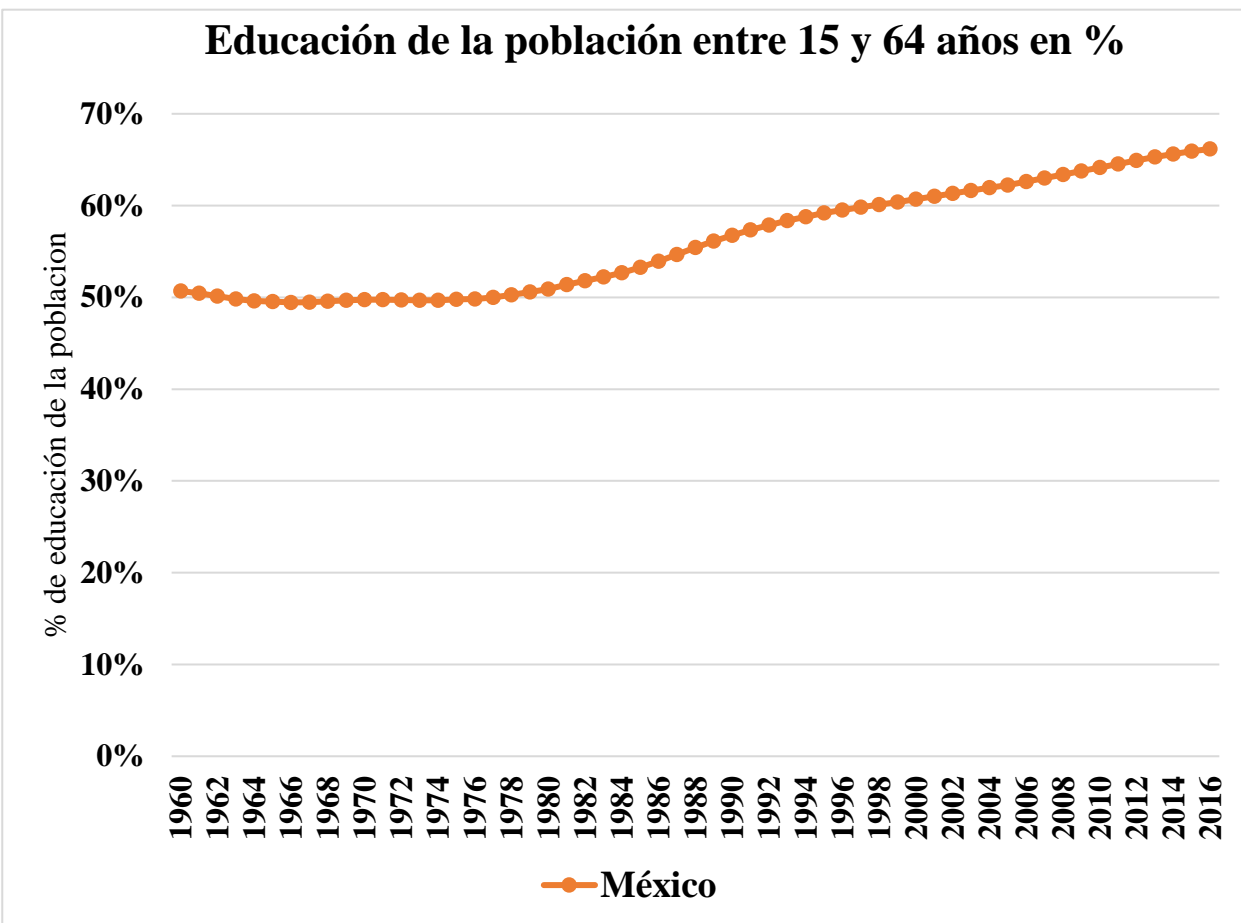
El estudiante medio en México obtuvo un resultado de 417 puntos de 600 en lectura, matemáticas y ciencias, mucho menor que el promedio de la OCDE de 497 y la menor tasa de la OCDE. Los sistemas escolares con mejores resultados logran brindar educación de alta calidad a todos los estudiantes.

En años recientes México ha emprendido varias reformas para mejorar el logro y los resultados en el terreno de la educación. Dichas reformas han colocado como prioridades contar con un programa de estudios orientado a las competencias y profesionalizar a los educadores, y han aumentado la transparencia y la rendición de cuentas en el sistema de evaluación y valoración.

México ha implantado la educación de tiempo completo obligatoria para todos los niños de cuatro a 15 años de edad y se propone lograr la cobertura universal para 2022.

Como apoyo en esta transición, el país promueve el Programa Escuelas de Tiempo Completo, el cual deberá quedar instaurado plenamente para 2018. Se espera que el programa cubra 40 000 escuelas y beneficie a cerca de cinco millones de estudiantes.

Si bien comparativamente bajos en relación con los de los países de la OCDE, el logro y los resultados educativos de México han mejorado desde 2000. La tasa de matrícula entre los jóvenes de 15 a 29 años de edad aumentó del 42% al 53% en 2012. Las tasas de graduación de educación media superior se elevaron 14 puntos porcentuales durante el mismo periodo. Desde 2003, las calificaciones de la prueba PISA en matemáticas también han mejorado entre niños y niñas en 30 y 26 puntos, respectivamente.



- **Medio ambiente**

La calidad del medio ambiente en que vivimos tiene un efecto directo en nuestra salud y bienestar. La contaminación del aire en exteriores es un problema medioambiental importante que afecta directamente la calidad de vida de las personas. Pese a las intervenciones nacionales e internacionales y a las reducciones de las principales emisiones contaminantes, los efectos de la contaminación del aire urbano en la salud continúan empeorando, y la contaminación del aire podría convertirse en 2050 en la principal causa medioambiental de mortalidad prematura. La contaminación del aire en los centros urbanos, a menudo causada por el transporte y la quema a pequeña escala de madera o carbón, se relaciona con diversos problemas de salud, desde irritaciones oculares menores hasta síntomas respiratorios de mayor consideración a corto plazo, y trastornos respiratorios crónicos como asma, padecimientos cardiovasculares y cáncer de pulmón a largo plazo. Los niños y los ancianos son particularmente vulnerables.

Los niveles de partículas PM 2.5 lo suficientemente pequeñas como para penetrar hasta la parte más profunda de los pulmones se monitorizan en los países de la OCDE porque pueden dañar la salud humana y reducir la esperanza de vida. En México, los niveles de partículas PM 2.5 son de 11.9 microgramos por metro cúbico, cifra menor que el promedio de la OCDE de 14.05 microgramos por metro cúbico, pero mayor que el límite anual recomendado de 10 microgramos por metro cúbico establecido por la Organización Mundial de la Salud.

El acceso a agua limpia es fundamental para el bienestar humano. A pesar de los avances significativos conseguidos en los países de la OCDE en cuanto a la reducción de la contaminación del agua, no siempre es fácil discernir las mejoras en la calidad del agua potable. En México, sólo el 68% de los habitantes dicen estar satisfechos con la calidad del agua, cifra menor que el promedio de la OCDE de 81%.

Durante la última década, México ha mostrado un gran compromiso con los retos del crecimiento verde y ha establecido ambiciosos objetivos de reducción de emisiones. Su Ley General de Cambio Climático tiene como propósito reducir las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) 30% por debajo del nivel habitual para 2020, y 50% para 2050 en comparación con el nivel de 2000, siempre y cuando se cuente con apoyo financiero internacional.

En 2014 se instauró un impuesto al carbono en combustibles, el precio al por menor de la gasolina y el diésel se elevará hasta 2017. En 2018, los precios de la gasolina se liberalizarán y determinarán por las condiciones del mercado. Se prevé que el requerimiento de contenido nacional para la energía no renovable aumentará del 25% actual al 35% para 2025.

- **Compromiso cívico**

La confianza en el gobierno es esencial para la cohesión y el bienestar sociales. Una participación electoral alta es un parámetro para medir la confianza pública en el gobierno y la participación ciudadana en el proceso político. En las elecciones más recientes de las que se cuenta con datos, la participación electoral en México fue del 63% de las personas registradas; esta cifra es menor que el promedio de la OCDE de 68%.

Si bien el derecho a votar es universal en todos los países cubiertos por el BLI, no todas las personas lo ejercen. Hay poca diferencia en las tasas de participación electoral de hombres y mujeres en la mayoría de los países de la OCDE.

Una mayor participación pública en el proceso de toma de decisiones es también fundamental para exigir la rendición de cuentas por parte del gobierno y mantener la confianza en las instituciones públicas. El proceso formal de participación de la ciudadanía en la elaboración de leyes y regulaciones es una manera de medir el grado en el cual las personas pueden involucrarse en la toma de decisiones gubernamentales sobre asuntos clave que afectan su vida. En México, el nivel de participación de los interesados en la elaboración de regulaciones es 3.5 (en una escala de 0 a 4), la cifra más alta de la OCDE, cuyo promedio es de 2.4.

El gobierno mexicano utiliza la red para aumentar la participación ciudadana y simplificar el acceso a la información y los servicios públicos. La plataforma en línea (gob.mx) invita a las personas a manifestar sus inquietudes y sugerir cambios; descargar formas y aplicaciones o hacer citas y pagos, e indagar sobre acciones, funciones y plataformas del gobierno.

El gobierno anticipa que el uso de este sitio web impulsará la eficiencia, transformará los procesos y mejorará la participación pública. Para 2018, se espera que los ciudadanos reduzcan en 25% el tiempo que dedican a actividades administrativas.

El gobierno mexicano solicitó a los ciudadanos aportar ideas sobre cómo mejorar sus servicios de aplicaciones para dispositivos móviles para contribuyentes. El Servicio de Administración Tributaria (SAT) abrió el diseño de su aplicación para móviles y puso en marcha un concurso público, en alianza con una ONG local.

El objetivo principal era facilitar a los ciudadanos la realización de sus transacciones fiscales “en cualquier momento, en cualquier lugar, en cualquier dispositivo”. En una semana, se registraron más de 100 participantes y se presentaron 25 propuestas. De estas, se seleccionó a 11 finalistas que presentaron sus proyectos sobre un escenario ante un distinguido panel de jueces en la Semana del Emprendedor, evento público realizado por la Secretaría de Economía. La propuesta ganadora recibió el apoyo del SAT para su pleno desarrollo e implementación.

- **Salud**

La mayoría de los países de la OCDE han observado avances notables en la esperanza de vida de su población en las últimas décadas, gracias a las mejoras en las condiciones de vida, las intervenciones de salud pública y los adelantos en la atención médica. En particular, México ha experimentado mejoras dramáticas en la esperanza de vida (de más de 17 años) y una baja estable de las tasas de mortalidad infantil. No obstante, con 75 años la esperanza de vida permanece cinco años por debajo del promedio de la OCDE de 80 años y es aún una de las más bajas de la Organización. Una esperanza de vida más alta por lo general se relaciona con un mayor gasto en atención a la salud por persona, aunque en esta cifra intervienen muchos otros factores, como los estándares y estilos de vida, la educación y el medio ambiente.

A la pregunta “¿Cómo calificas tu salud?”, el 66% de los habitantes de México contestaron que era buena, cifra menor que el promedio de la OCDE de 69%.

A pesar del carácter subjetivo de la pregunta, se encontró que las respuestas recibidas son un buen indicador del uso que en el futuro hará la persona de los servicios de atención a la salud. El género, la edad y la condición social pueden influir en la respuesta a esta pregunta.

México ha avanzado considerablemente durante la última década en la atención de la salud. El gobierno aumentó la inversión en el sistema de salud del 2.4% al 3.2% del PIB y las innovaciones mexicanas en el área de prevención se están imitando en todo el mundo. Las tasas de mortalidad materna infantil bajaron y la esperanza de vida aumentó a casi 75 años.

El Seguro Popular, programa de seguro de salud subsidiado con fondos públicos, ha ayudado a lograr una cobertura casi universal de la población. El programa ofrece seguro público para las personas no afiliadas a instituciones de seguridad social. El Seguro Popular cubre al 40.8% de la población y ha llegado a cerca de 50 millones de personas que carecían de acceso a la seguridad social. Ha sido uno de los más innovadores ejemplos de políticas de cómo inscribir a las familias más pobres y a quienes trabajan en el sector informal. Pese a la mejora en algunas medidas de desempeño en salud desde la implantación de la reforma, los resultados en muchos indicadores de salud disponibles siguen siendo deficientes.

- **Satisfacción**

La felicidad, o bienestar subjetivo, puede medirse en términos de satisfacción ante la vida, la presencia de experiencias y sentimientos positivos, y la ausencia de experiencias y sentimientos negativos. Tales medidas, si bien son subjetivas, constituyen un complemento útil a los datos objetivos para comparar la calidad de vida entre los países.

La satisfacción ante la vida mide la manera en que las personas evalúan, más que sus sentimientos actuales, su vida en su conjunto. Al pedirles que calificaran su satisfacción general ante la vida en una escala del 0 al 10, los mexicanos le asignaron una puntuación de 6.2, cifra menor que el promedio de la OCDE de 6.5.

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía de México (INEGI) desarrolló una medida integral de bienestar, de acuerdo con 11 dimensiones a nivel estatal, incluido el bienestar subjetivo.

Las medidas de bienestar regional se usan cada vez más como herramienta de política. La iniciativa Regiones Socioeconómicas aporta datos socioeconómicos a diferentes niveles de gobierno sobre los resultados en las áreas de vivienda, salud, educación y empleo en varios niveles territoriales. La información ayuda al gobierno a focalizar programas basados en las necesidades regionales de sus ciudadanos. El estado de Morelos incluyó también un conjunto de indicadores de bienestar en su Plan de Desarrollo Estatal para el periodo 2013-2018.

- **Seguridad**

La seguridad individual es un factor determinante para el bienestar de las personas. ¿Se siente seguro al caminar solo de noche por la ciudad o área donde vive, por ejemplo? En México, casi el 40% de las personas afirman sentirse seguras al caminar solas de noche, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de 68% y la tasa más baja en la Organización.

La tasa de homicidios (el número de asesinatos por cada 100 000 habitantes) es una medida más fiable del nivel de seguridad de un país debido a que, a diferencia de otros delitos, los asesinatos siempre se denuncian a la policía. Según la información más reciente de la OCDE, la tasa de homicidios en México es de 23.4, cifra mucho mayor que el promedio de la OCDE de 4.0 y la tasa más alta en la Organización.

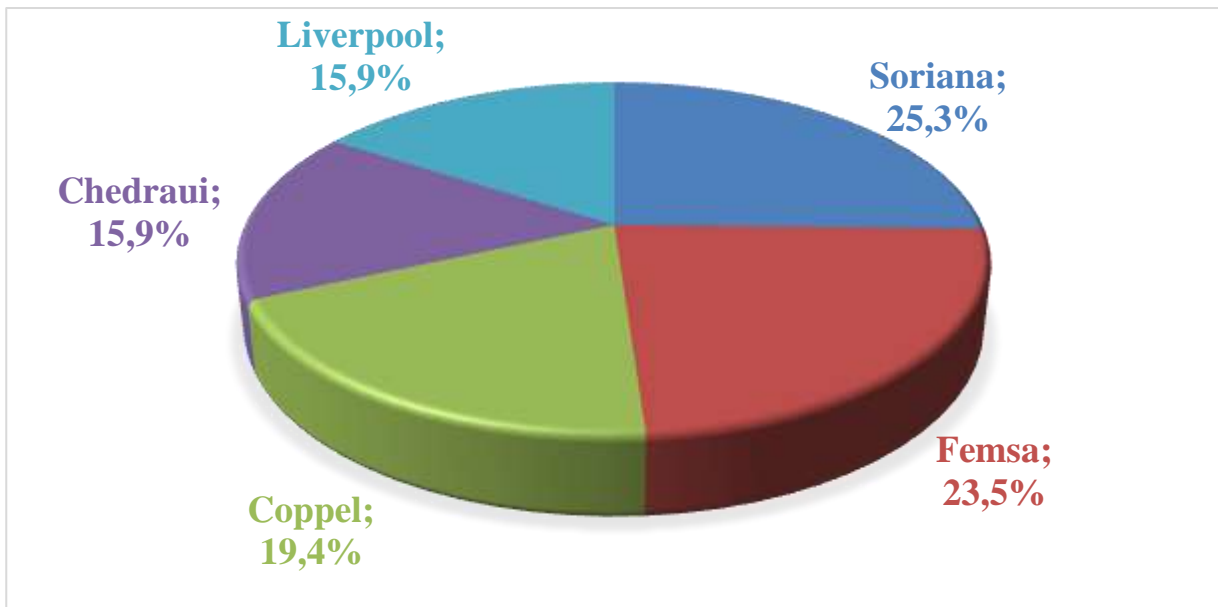
Pese a que los hombres corren mayor riesgo de ser víctimas de asaltos y crímenes violentos, las mujeres afirman que tienen menos sensación de seguridad que los varones. Esto puede explicarse por un miedo mayor a los ataques sexuales, el sentimiento de que también deben proteger a sus hijos y la preocupación de que se las pueda considerar en parte responsables.

- **Competidores**

El Retail ha presentado un fuerte dinamismo, sostenido en el comercio electrónico, situación que en el año 2013 equivalía al 34% del valor, esperando aumentar y logre llegar al 49% en 2016 (Belmont, 2014).

Para 2016, la ANTAD (CEFP, 2016) anticipa un crecimiento nominal de ventas de 6.9% en tiendas totales y de 3.9% en tiendas iguales, previendo una recuperación del crecimiento del PIB, además de que estima una recuperación de la tasa de crecimiento de la economía mundial y de la de Estados Unidos en 2017. La previsión se realiza bajo un contexto de recuperación del crecimiento del PIB, estimando que sea de 2.7% en 2017(INEGI), no obstante, indica que los factores que podrían afectar el crecimiento nacional durante el presente año son: factores políticos externos, inseguridad, mayor competencia, ineficiencia de proveedores, desaceleración económica mundial, comercio ambulante y barreras de regulación. En contraparte, considera que los que podrían favorecer una mayor dinámica nacional son: recuperación del crecimiento económico de Estados Unidos, por el crecimiento en las exportaciones y en las remesas; año electoral con un incremento de gasto; combate a la economía informal; mejora del poder adquisitivo de los consumidores; reducción de la inseguridad, impunidad, corrupción y discrecionalidad; canalización a la economía formal de los recursos asignados a los programas sociales; e incremento del empleo formal.

- **Participación Del Mercado México (ventas 2013)**



Elaboración propia

- **Participación del mercado en Latinoamérica (ventas 2013)**



Elaboración propia

▪ **Historia**

1847 Fue fundada por Jean Baptiste Ebrard (JBE), al instalar un cajón dedicado a la venta de telas finas en el centro de la Ciudad de México.

1872 Jean Baptiste Ebrard comenzó a importar mercancía de Europa embarcada desde el puerto de Liverpool, Inglaterra, por lo que así decide nombrar a su tienda.

1895 El joven empresario murió en Francia, dejando su único legado a un grupo de socios franceses, que aprovechando la oportunidad y la fama ya hecha por Ebrard, decidieron invertir en el pequeño baúl que poco a poco evolucionó hasta llegar a ser un local establecido que creció hasta convertirse en varios locales

1936 Se inaugura el nuevo edificio de Liverpool Centro en la avenida 20 de noviembre, instalándose en él las primeras escaleras eléctricas de la Ciudad de México.

1944 Se constituye legalmente como sociedad anónima.

1962 Se inaugura Liverpool Insurgentes, primera sucursal de El Puerto de Liverpool.

1965 Empieza a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores.

1970 Se inaugura Liverpool Polanco, reconocido internacionalmente por su belleza y funcionalidad.

1972 Se inaugura Liverpool Satélite, primer Liverpool dentro de un Centro Comercial (Plaza Satélite).

1988 Liverpool compra los almacenes departamentales Fábricas de Francia con ocho tiendas.

1992 Liverpool abre su segundo Centro de Distribución y Recepción: Bodega Tultitlán, con una red de autotransporte de 135 camiones. Liverpool inaugura sus Centros Comerciales Galerías Coapa y Galerías Insurgentes con sus respectivos almacenes.

1993 Se inaugura Liverpool Santa Fe con las primeras escaleras eléctricas en forma elipsoidal en la ciudad de México, dentro del Centro Comercial Santa Fe.

1996 Se inaugura Liverpool en León, Guanajuato. Compra Las tiendas Salinas y Rocha.

1997 Adquiere de Tiendas Chedraui la tienda departamental Comercial Las Galas las cuales convierte en tiendas Fábricas de Francia.

Inicialmente una sociedad anónima de capital variable (S.A. de C.V.), modificó su denominación social a la de sociedad anónima bursátil de capital variable (S.A.B. de C.V.), para dar cumplimiento a lo señalado por la Ley de Mercado de Valores del 28 de junio de 2006.

2008 Lanzó la tarjeta de crédito denominada Liverpool Premium Card con el apoyo de VISA, la cual es aceptada en cualquier establecimiento comercial a nivel mundial.

2016 Se dio a conocer que Liverpool llegó a un acuerdo con Walmart México para comprar el 100% de Suburbia por alrededor de 15 mil 700 millones de pesos.

▪ **LA EMPRESA**

a) **Nombre de la empresa**

Ripley Corp S.A.

b) **Descripción del negocio**

El Grupo concentra sus actividades en México y sus negocios están orientados a las áreas de Retail, Bancaria e Inmobiliaria.

c) **Perfil**

Liverpool es la cadena de almacenes departamentales de mayor cobertura a lo largo de México.

d) **Misión**

Somos una empresa de tiendas departamentales en constante crecimiento, con presencia a nivel nacional, fundada en 1847.

Facilitamos a las familias una selección de productos y servicios para el vestido y el hogar que superen sus expectativas de calidad, moda, valor y atención, dentro de un ambiente agradable.

Colaboradores, accionistas y proveedores integramos una comunidad donde nos realizamos personal y profesionalmente, generando un alto valor económico, con sentido de responsabilidad a nuestro entorno.

e) Visión

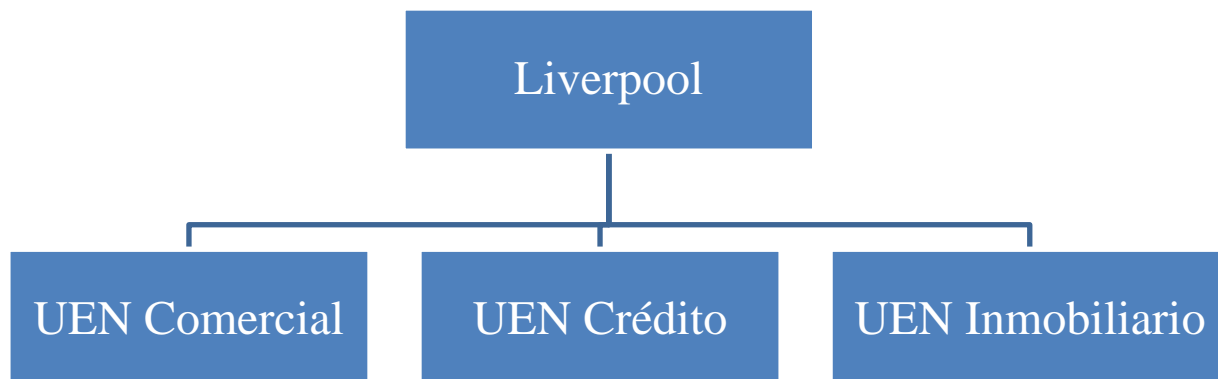
Ser la empresa de tiendas departamentales de mayor eficiencia, crecimiento, innovación, prestigio, servicio, rentabilidad y adaptación a mercados específicos.

f) Valores

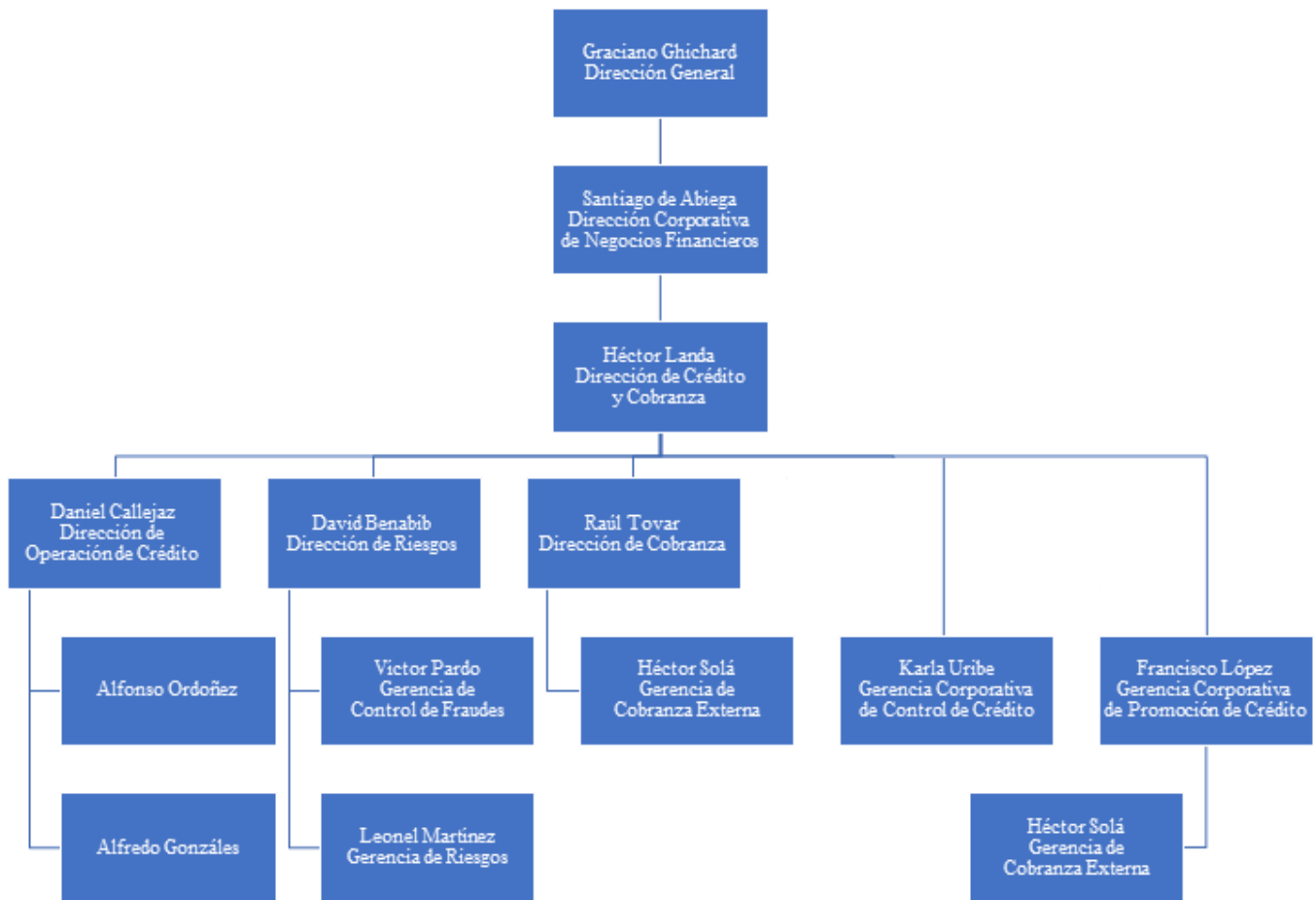
- Honestidad
- Calidad
- Equidad
- Trabajo en equipo
- Respeto
- Servicio
- Lealtad y productividad

- **Organigrama**

- a) **Organización por unidad estratégica de negocio**



b) Organigrama funcional



▪ **Accionistas**

Con un total de 1.342.196.100 acciones, la estructura de la propiedad de la sociedad está compuesta por los siguientes accionistas:

ACCIONISTA	Número de Acciones	Porcentaje de Participación (%)
Banco Nacional de México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banamex-Trust No. 15228-3	278.772.661	20,8
Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero-Trust No. 0327	217.169.450	16,2
UBS-ZURICH	123.165.000	9,2
Banco Nacional de México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banamex-Trust No. 504288-5	109.114.664	8,1
Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero-Trust No. 0387	101.169.450	7,5
BBVA Bancomer Servicios, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer-Trust No. 25078-7	76.047.567	5,7
Pictet Bank & Trust Limited	59.617.452	4,4
Scotiabank Inverlat S. A., Institución de Banca Múltiple-Trust No. 11033735	36.839.656	2,7
Pictec and Cie	5.617.040	0,4
Citiacciones Flexible, S. A. de C. V. Sociedad de Inversión de Renta Variable	13.761.238	1
Banco Crédito Suisse (México), S. A., Institución de Banca Múltiple	1.880.072	0,1
Otros	319.041.850	23,9
TOTAL	1.342.196.100	100,00

▪ **Dividendos históricos**

Año	2012	2013	2015	2016
Dividendo pagado por acción	\$0,67 (MXN)	\$0,93 (MXN)	\$0,81 (MXN)	\$0,96 (MXN)
Porcentaje de la utilidad Distribuida	15%	15%	15%	15%

▪ **Análisis financiero – Ratios**

Este análisis se estudiara en base a la información contable, indicadores y razones financieras. En pesos mexicanos, el tipo de cambio es 17,6886 peso mexicano (MXN)/dólar (USD). Al 30 de Julio de 2017.

2) Ratios de Solvencia o Liquidez:

a) Liquidez Corriente:

		2014	2015	2016
Liquidez Corriente	Activos Corrientes	41.474.254	48.735.943	71.182.669
	= $\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$ =	$\frac{41.474.254}{23.520.845} = 1,8$	$\frac{48.735.943}{26.243.601} = 1,9$	$\frac{71.182.669}{34.198.742} = 2,1$
	Pasivos Corrientes	23.520.845	26.243.601	34.198.742

Fuente: Elaboración propia

Esto quiere decir que la empresa tiene una capacidad de pago con sus activos circulantes de 1,8 veces para cubrir sus pasivos circulantes el año 2014, de 1,9 veces el año 2015 y de 2,1 veces el año 2016.

b) Prueba Acida:

		2014	2015	2016
Prueba Acida	Act. Corr. - Existencias	29.719.790	34.886.012	55.055.218
	= $\frac{\text{Act. Corr. - Existencias}}{\text{Pasivos Corrientes}}$ =	$\frac{29.719.790}{23.520.845} = 1,3$	$\frac{34.886.012}{26.243.601} = 1,3$	$\frac{55.055.218}{34.198.742} = 0,6$
	Pasivos Corrientes	23.520.845	26.243.601	34.198.742

Fuente: Elaboración Propia

La empresa tiene una capacidad de cubrir con sus activos corrientes sin considerar las existencias 1,3 veces sus pasivos corrientes para el año 2014, 1,3 veces el año 2015 y 0,6 veces el año 2016

c) Índice de Efectivo:

		2014	2015	2016
Índice de Efectivo	Efectivo y eq.	5.891.468	8.583.219	25.574.230
	= $\frac{\text{al efectivo}}{\text{Pasivos Corrientes}}$ =	$\frac{5.891.468}{23.520.845} = 0,3$	$\frac{8.583.219}{26.243.601} = 0,3$	$\frac{25.574.230}{34.198.742} = 0,7$
		23.520.845	26.243.601	34.198.742

Fuente: Elaboración Propia

La empresa tiene una liquidez inmediata por sobre los pasivos en el año 2014 de 0,3 veces, en el año 2015 es de 0,3 veces y en el año 2016 es de 0,7 vez.

3) Índices de administración o rotación de los activos:

a) Rotación de Inventario:

		2014	2015	2016
Rotación Inventario	Costo de Ventas	48.193.962	54.148.772	60.107.806
	= $\frac{\text{Inventarios}}$ =	$\frac{48.193.962}{11.754.464} = 4,1$	$\frac{54.148.772}{13.849.931} = 3,9$	$\frac{60.107.806}{16.127.451} = 4,0$
		11.754.464	13.849.931	16.127.451

Fuente: Elaboración Propia

Este indicador expresa el número de veces que se han renovado las existencias, 4,1 veces el año 2014, 3,9 veces el año 2015 y 4,0 veces el año 2016.

b) Rotación de Cuentas por Cobrar:

		2014	2015	2016
Rotación Cta. Por Cobrar	Ingresos Netos	69.623.101	78.547.671	87.463.880
	= $\frac{\text{CxC} + \text{Dcto x cobrar}}{\text{CxC} + \text{Dcto x cobrar}}$ =	$\frac{69.623.101}{21.780.211} = 3,2$	$\frac{78.547.671}{23.678.858} = 3,3$	$\frac{87.463.880}{24.650.286} = 3,5$

Fuente: Elaboración Propia

En el año 2014 se cobran 3,2 veces las cuentas por cobrar, en el año 2015 se cobran 3,3 veces las cuentas por cobrar y en el año 2016 se cobran 3,5 veces las cuentas por cobrar.

c) Periodo promedio de pago:

		2014	2015	2016
Periodo Promedio de Pago	Costo de Ventas	48.193.962	54.148.772	60.107.806
	= $\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Proveedores} + \text{Dcto. Por pagar}}$ =	$\frac{48.193.962}{12.949.987} = 3,7$	$\frac{54.148.772}{15.210.743} = 3,6$	$\frac{60.107.806}{19.106.919} = 3,1$

Fuente: Elaboración Propia

En promedio se les pagará a los proveedores cada 3,7 días el año 2014, 3,6 días el año 2015 y cada 3,1 días el año 2016.

d) Rotación de activos totales:

		2014	2015	2016
Rotación de Activos Totales	Ingresos Netos	69.623.101	78.547.671	87.463.880
	= $\frac{\text{Ingresos Netos}}{\text{Total de Activos}}$ =	$\frac{69.623.101}{103.438.257} = 0,7$	$\frac{78.547.671}{115.848.900} = 0,7$	$\frac{87.463.880}{148.400.611} = 0,6$
	Total de Activos	103.438.257	115.848.900	148.400.611

Fuente: Elaboración propia

Por cada peso invertido en los activos totales el año 2014 la empresa vendió 0,7 pesos, por cada peso invertido en los activos totales en el año 2015 la empresa vendió 0,7 pesos y en el 2016 por cada peso invertido en los activos totales la empresa vendió 0,6 pesos.

4) Índices de Endeudamiento o Apalancamiento Financiero:

a) Razón deuda total:

		2014	2015	2016
Razón Deuda Total	Pasivos Corr. y Pas. No Corr.	40.771.836	44.141.674	66.652.005
	= $\frac{\text{Pasivos Corr. y Pas. No Corr.}}{\text{Patrimonio y Pasivos}}$ =	$\frac{40.771.836}{103.438.257} = 0,4$	$\frac{44.141.674}{115.848.900} = 0,4$	$\frac{66.652.005}{148.400.611} = 0,4$
	Patrimonio y Pasivos	103.438.257	115.848.900	148.400.611

Fuente: Elaboración Propia

El endeudamiento de terceros constituido en el pasivo total representa el 40% del patrimonio neto de la empresa en el año 2014, en el año 2015 representa un 40% y en el año 2016 representa un 40%.

b) Estructura endeudamiento

		2014	2015	2016
Estructura Endeudamiento	Total Pas. Corriente	23.520.845	26.243.601	34.198.742
	Total Pas. No Corriente	17.250.991	17.898.073	32.453.263
		$\frac{23.520.845}{17.250.991} = 1,4$	$\frac{26.243.601}{17.898.073} = 1,5$	$\frac{34.198.742}{32.453.263} = 1,1$

Fuente: Elaboración Propia

Los pasivos de corto plazo corresponden a 1,4 veces a los pasivos de largo plazo en el año 2014, en el año 2015 corresponden a 1,5 veces los pasivos de largo plazo y en el año 2016 corresponden a 1,1 veces los pasivos de largo plazo.

5) Índices de Rentabilidad:

a) Margen de Utilidad Bruta:

		2014	2015	2016
Margen de Utilidad Bruta	Ganancias Brutas	10.561.539	12.476.064	13.863.065
	Ingresos Netos	69.623.101	78.547.671	87.463.880
		$\frac{10.561.539}{69.623.101} = 0,2$	$\frac{12.476.064}{78.547.671} = 0,2$	$\frac{13.863.065}{87.463.880} = 0,2$

Fuente: Elaboración Propia

El año 2014, 2015 y 2016 la empresa tiene un margen bruto de 0,2% por cada peso de venta.

b) Margen de utilidad neta:

		2014	2015	2016
Margen de Utilidad Neta	Ganancias Netas	7.764.360	9.212.899	10.189.605
	Ingresos Netos	69.623.101	78.547.671	87.463.880
		= 0,1	= 0,1	= 0,1

Fuente: Elaboración Propia

La empresa recibe 0,1% como ganancia después de impuesto por cada peso de venta.

Fuente: Elaboración Propia

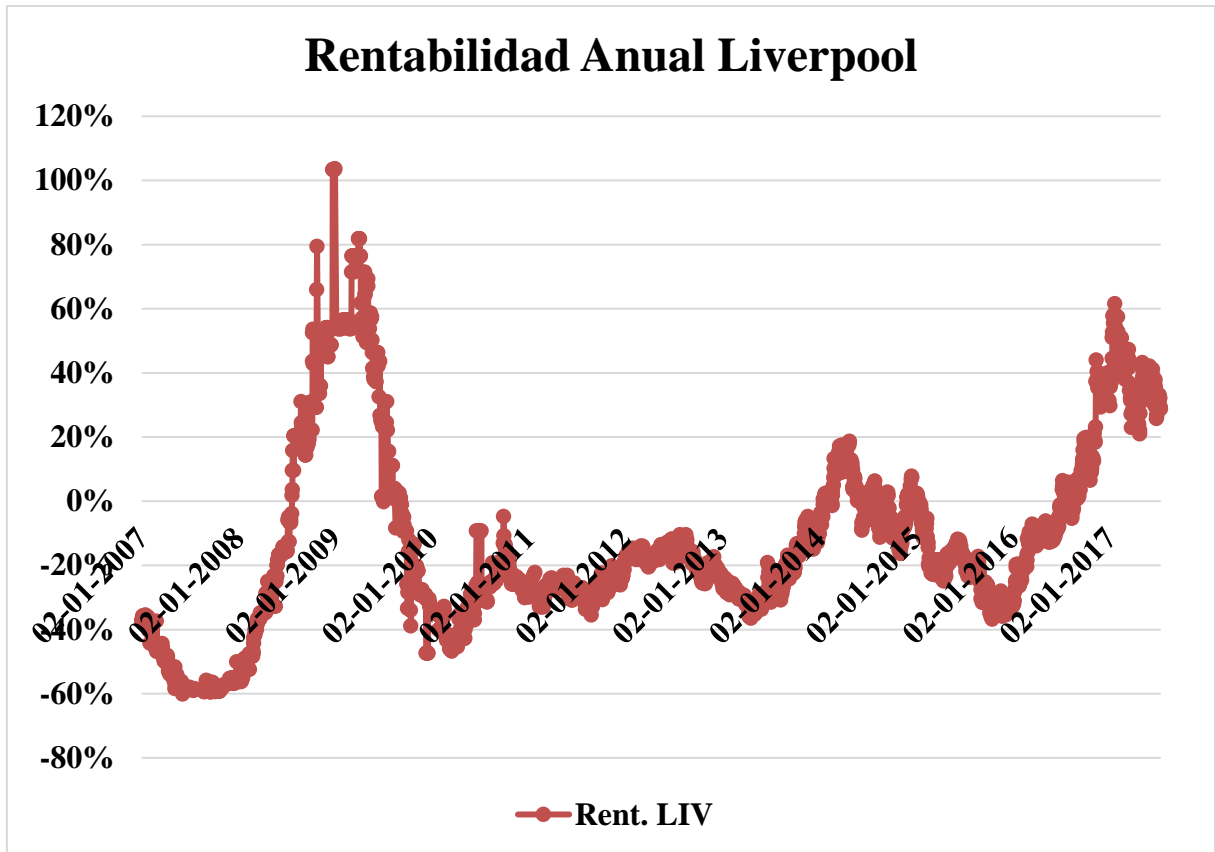
▪ **Indicadores de rentabilidad de las acciones**

La rentabilidad de las acciones de Liverpool e IPC en el año 2007 hasta el año 2016 se detalla a continuación:

	Rent. LIVERPOOL	Rent. IPC
Promedio	-11%	-6%
Desv. Est	29%	19%
Varianza	8,4%	3,6%

Fuente: Elaboración Propia

- Gráfico de Rentabilidad de Liverpool, año 2007- 2016



Elaboración propia

- **Hechos esenciales**

Suburbia

El 10 de agosto de 2016, la Compañía realizó un acuerdo con Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V. o Wal-Mex, para adquirir su negocio minorista de prendas de vestir en México bajo la marca Suburbia, que incluye (i) el 100% de las participaciones en cuatro entidades jurídicas, (ii) los derechos de propiedad intelectual de la marca “Suburbia” y (iii) 119 tiendas, de las cuales siete se encuentran en propiedades que la empresa adquirirá de Wal-Mex, 78 están ubicadas en propiedades arrendadas de terceros y 34 se encuentran en propiedades arrendadas de Wal-Mex, (iv) la división de vestuario de Wal-Mex para tiendas, compras, planificación comercial, diseño de productos, mercadeo y adquisición (CATMex), y (v) un centro de distribución ubicado en una propiedad alquilada de un tercero. El cierre de la operación está sujeto a la aprobación de la Comisión Federal de Competencia (“COFECE”) y a otras condiciones habituales para este tipo de operaciones. Suburbia es una importante cadena minorista en México con más de 45 años de experiencia en el mercado. Sus 119 tiendas están ubicadas en 30 de los 32 estados de México, incluyendo la Ciudad de México. Suburbia ofrece una amplia selección de productos de calidad para los clientes.

Una parte significativa de la oferta comercial de Suburbia incluye sus marcas como “Weekend”, “Contempo”, “Non Stop”, “La Mode” y “Metropolis”. La Compañía se compromete a pagar un precio de compra total de aproximadamente \$15,700 millones de pesos (sujeto a los ajustes acostumbrados para este tipo de transacciones), incluyendo la asunción del endeudamiento bajo arrendamientos de capital por un monto de \$1,400 millones. Antes del cierre de esta transacción, las entidades adquiridas distribuirán a sus actuales accionistas, en conjunto, un monto equivalente a \$3,300 millones a través de dividendos y reducciones de capital.

La adquisición de Suburbia se financiará con una combinación de efectivo y deuda a largo plazo para la cual, la Compañía ya tiene compromisos de diferentes instituciones financieras. Además, la Compañía celebrará un contrato de servicios de transición con Wal-Mex para servicios de administración, financieros y contables, así como procesos de tecnología de la información, todo lo cual garantizará la continuidad de las operaciones de Suburbia.

Este acuerdo permanecerá vigente durante los 12 meses siguientes al cierre de esta adquisición. Suburbia representa una oportunidad atractiva para ampliar la base de consumidores de la compañía y mejorar la estrategia multiformato de la Compañía. Con la integración de las tiendas de Suburbia, la Compañía espera fortalecer significativamente la presencia de ésta en la región central de México.

Esta transacción representa una de las adquisiciones más importantes en la historia de la Compañía y un paso más en la estrategia de crecimiento de la Compañía para consolidar su plataforma y reafirmar su posición de la compañía como la cadena líder en México. 38Liverpool Informe anual 2016 El Puerto de Liverpool, S. A. B. de C. V. y subsidiarias

Ripley

Con fecha 5 de julio de 2016, la Compañía suscribió un Contrato de Asociación con Inversiones R Matriz Limitada, Inversiones Familiares Sociedad Civil, Inversiones R III Limitada y International Funds Limitada, con la Familia Calderón Volochinsky.

De conformidad con el Contrato de Asociación, la Compañía acordó, directa o indirectamente, realizar una oferta pública de adquisición en efectivo por la totalidad de las acciones ordinarias de Ripley a un precio de compra de 420 pesos chilenos (\$11.96 pesos) por acción, lo que representa una prima del 25.5% al precio de la acción inmediatamente anterior al anuncio de la operación y un 51.0% al precio promedio de los doce meses previos a dicha fecha.

La oferta está condicionada a la adquisición de acciones que representen al menos el 25.5% de las acciones en circulación de Ripley en el momento de la oferta y otras condiciones habituales para este tipo de operaciones, incluyendo sin limitación, la ausencia de órdenes o acciones gubernamentales que limiten o prohíban la consumación de la transacción, de ningún conflicto con leyes y acuerdos, de la exactitud de las representaciones y garantías de las otras partes del contrato de asociación, de la ausencia de cambio material adverso (tal como se define en el contrato de asociación) y de la entrega de las aprobaciones gubernamentales necesarias.

Dicho contrato incluye ciertas disposiciones que sólo entrarán en vigor si la oferta pública se ha consumado, incluyendo, sin limitación, las siguientes restricciones sobre la transferencia de las acciones de Ripley: (i) por un período de dos años contados a partir de la fecha del contrato, la Familia Calderón Volochinsky tendrá, en conjunto, al menos el 50.0% del capital social de Ripley, (ii) por un período de cinco años a partir de la fecha del contrato, cada uno de los miembros de la familia Calderón Volochinsky, y la Compañía tendrá al menos el 25.1% del capital social de Ripley, (iii) los derechos de primera oferta y (iv) los derechos de tag along. Además, en virtud del contrato la Compañía ha otorgado a la Familia Calderón Volochinsky una opción de venta para vender todas sus acciones representativas del capital social de Ripley en cualquier momento posterior al quinto año del contrato.

La adquisición aún está sujeta a aprobación regulatoria (incluyendo la aprobación de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile)

CAPITULO IV: METODOLOGIA DE ESTUDIO DE EVENTOS

Con esta metodología se procederá a analizar los respectivos retornos anormales observables en el precio de mercado de la acción de Ripley y Liverpool. Antes de esto, sin embargo, se debe precisar algunos ítems.

▪ **EVENTOS:**

Los eventos que se estudiarán en esta investigación son el “Anuncio de Fusión” y “Termino de contrato de asociación”, evento 1 y evento 2, respectivamente.

Estos se detallan a continuación:

▪ **Anuncio de Fusión (Evento 1):**

Con fecha 5 de Julio de 2016 se celebra un contrato denominado “Acuerdo de Asociación” entre Inversiones R Matriz Limitada, Inversiones Familiares Sociedad Colectiva Civil, Inversiones R III Limitada e Internacional Funds Limitada, sociedades controladoras de Ripley Corp S.A. y El Puerto de Liverpool S.A.B. de C.V. (Sociedad anónima bursátil de capital variable), en virtud del cual se obligan a entre otras cosas, a lo siguiente:

Liverpool se obliga a comprar y adquirir, ya sea directamente o a través de una sociedad filial de su propiedad designada al efecto, la totalidad de las acciones de la Compañía que le sean ofrecidas en venta por los accionistas de la Compañía a través de una OPA (oferta pública de acciones).

Para estos efectos, dentro del plazo máximo de 10 días con hábiles contados desde la fecha en que se haya cumplido a plena satisfacción de Liverpool las condiciones mínimas exigidas al efecto, o bien en que se haya ésta renunciado a las mismas, deberá Liverpool iniciar una OPA dirigida a la totalidad de los accionistas de la Compañía, ofreciendo comprar hasta el 100% de tales acciones, sin perjuicio de que se considerará exitosa si se logra adquirir al menos 493.693.336.- acciones, representativas de un 25,5% de las acciones suscritas y pagadas de la Compañía.

El precio al cual se realizará esta OPA según se ha informado a Ripley Corp será la cantidad de \$420 (CLP) por acción.

▪ **Término de Contrato de Asociación (Evento 2):**

Con fecha 19 de Mayo de 2017 se comunica con carácter de Hecho Esencial lo siguiente: Las Controladoras han informado que han acordado poner término al Acuerdo de Asociación, liberando a las parte de todos los derechos y obligaciones estipulados en éste. Habiendo transcurrido más de 10 meses del anuncio del Acuerdo de Asociación, se han producido una serie de cambios en el entorno geopolítico y económico de los países y mercados en que ambos operan que motivan esta terminación.

Las controladoras informaron también que continuarás manteniendo una relación y diálogo cercano con Liverpool, para seguir compartiendo experiencias y mejores prácticas, así como también continuar evaluando futuras oportunidades de negocios.

▪ **FECHA DEL EVENTO Y PRECIO DE LAS ACCIONES:**

La fecha de los eventos y el precio de las acciones en cada evento, el día anterior y el día siguiente se detallan a continuación:

- **Ripley (en \$ CLP)**

	Fecha	Hecho Esencial	Precio de acción en día anterior al evento	Precio de acción en día del evento	Precio de acción en día posterior al evento
Evento 1	5 de Julio de 2016	Acuerdo de Asociación	\$334,64 CLP	\$334,58 CLP	\$412,03 CLP
Evento 2	19 de Mayo de 2017	Termino acuerdo de asociación	\$470,01 CLP	\$470,09 CLP	\$451,99 CLP

- **Liverpool (en \$ MXN)**

	Fecha	Hecho Esencial	Precio de acción en día anterior al evento	Precio de acción en día del evento	Precio de acción en día posterior al evento
Evento 1	5 de Julio de 2016	Acuerdo de Asociación	\$197,51 MXN	\$194,38 MXN	\$186,20 MXN
Evento 2	19 de Mayo de 2017	Termino acuerdo de asociación	\$142,49 MXN	\$141,85 MXN	\$146,58 MXN

▪ **PERIODOS DE LOS EVENTOS (VENTANAS):**

Los periodos en los que ocurrieron los eventos se definen para aplicar la metodología, a estos periodos también se les llaman “ventanas”, cabe mencionar que dentro de este periodo, el día del evento será considerado como día cero.

En este caso se detallan a continuación:

- **Ventana Anuncio de Fusión (Evento 1)**

- Sesenta días antes y sesenta días después del evento, específicamente del 08 de Abril de 2016 hasta el 29 de Octubre de 2016.

- **Termino de Contrato de Asociación (Evento 2)**

- Treinta días antes y treinta días después del evento, específicamente del 28 de marzo de 2017 hasta el 12 de julio de 2017.

▪ **MODELO DE MERCADO**

Se utilizara para esta metodología el Modelo de Mercado, en donde para el evento 1 y evento 2 se detallan respectivamente.

Cabe mencionar que el índice representativo del mercado para Ripley es Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) y para Liverpool es Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).

- **Evento 1 y 2; Ripley - IPSA**

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \epsilon_t$$

Donde:

$R_{i,t}$ = Tasa de retorno real de las acciones de Ripley Corp S.A.

β_1 = Es el intercepto (constante)

β_2 = La pendiente de la recta de regresión

$R_{m,t}$ = Retorno de índice representativo de mercado (IPSA)

ϵ_t = Representa el termino error y el subíndice t índice el periodo de tiempo

Nombre Variable: Acción Ripley Corp S.A.
Unidad de medida: Pesos Chilenos (CLP)

- **Evento 1 y 2; Liverpool - IPC**

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \varepsilon_t$$

Donde:

$R_{i,t}$ = Tasa de retorno real de las acciones de Liverpool S.A.

β_1 = Es el intercepto (constante)

β_2 = La pendiente de la recta de regresión

$R_{m,t}$ = Retorno de índice representativo de mercado (IPC)

ε_t = Representa el termino error y el subíndice t índice el periodo de tiempo

Nombre Variable: Acción Liverpool S.A
--

Unidad de medida: Pesos Mexicanos (MXN)
--

▪ **ANÁLISIS ESTADÍSTICO**

El Modelo de Estudio de Eventos, se analizará estadísticamente a través de la herramienta STATA.

- **RIPLEY EVENTO 1**

Fecha del evento 1: 8 abril hasta el día 29 de septiembre de 2016, con 60 días antes y después, según bolsa

Numero de observaciones: 121

Source	SS	df	MS			
Model	11.8238591	1	11.8238591	Number of obs =	121	
Residual	1.01098794	119	.008495697	F(1, 119) =	1391.75	
Total	12.8348471	120	.106957059	Prob > F =	0.0000	
				R-squared =	0.9212	
				Adj R-squared =	0.9206	
				Root MSE =	.09217	
Ripley	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
IPSA	6.442541	.1726939	37.31	0.000	6.10059	6.784492
_cons	.1728954	.0103876	16.64	0.000	.1523268	.193464

Fuente: Elaboración propia, STATA

Probabilidad de F:

Es menor a 0,005 significa que el modelo si puede explicar los valores de la variable dependiente, la variable IPSA si puede explicar a la variable RIPLEY.

R-cuadrado:

Es 0,9212 lo que quiere decir que el 92,12% de la variable RIPLEY esta siendo explicada por IPSA

Modelo de Mercado:

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \varepsilon_t$$

$$\text{Ripley} = 0,1728954 + 6,442541 * \text{IPSA} + \varepsilon_t$$

Donde la variable Ripley corresponde a la rentabilidad de las acciones de bolsa de Santiago de Chile.

β1: El intercepto es de 0,1728954

β_2 : El coeficiente es de 6,442541 lo que quiere decir que si IPSA sube un punto porcentual, los retornos de RIPLEY subirán 6,44 puntos porcentuales.

$P>|t|$: En ambas variables es 0,000, IPSA es una variable significativa para explicar Ripley

Prueba de hipótesis:

H_0 : No existe evidencia estadística de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

H_1 : Existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

La prueba de hipótesis es de dos colas y se distribuye t-student con $(n-k)=121-1=120$ grados de libertad. Con un nivel de significancia del 5%, el t crítico inferior es -1,9799 y el t crítico superior es 1,9799.

El valor t-statistic es la relación del coeficiente con el error estándar, es 16,64.

Resultado

Por lo tanto, existe demostración estadística para rechazar la hipótesis nula. Es decir, existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial de anuncio de fusión.

- **LIVERPOOL EVENTO 1**

Fecha del evento 1: 8 abril hasta el día 29 de septiembre de 2016, con 60 días antes y después, según bolsa

Numero de observaciones: 121

Source	SS	df	MS			
Model	.152027061	1	.152027061	Number of obs =	121	
Residual	.417915205	119	.003511892	F(1, 119) =	43.29	
Total	.569942266	120	.004749519	Prob > F =	0.0000	
				R-squared =	0.2667	
				Adj R-squared =	0.2606	
				Root MSE =	.05926	

Liverpool	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
IPC	-.8814981	.1339774	-6.58	0.000	-1.146787	-.6162095
_cons	.0763651	.0078514	9.73	0.000	.0608186	.0919117

Fuente: Elaboración propia, STATA

Probabilidad de F:

Es menor a 0,005 significa que el modelo si puede explicar los valores de la variable dependiente, la variable IPC si puede explicar a la variable LIVERPOOL.

R-Cuadrado:

Es 0,2667 lo que quiere decir que el 26,67% de la variable Liverpool esta siendo explicada por IPC.

Modelo de Mercado:

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \varepsilon_t$$

$$\text{Liverpool} = 0.0763651 + (-0,8814981) * \text{IPC} + \varepsilon_t$$

Donde la variable Liverpool corresponde a la rentabilidad de las acciones de bolsa de Santiago de Chile.

β_1 : El intercepto es de 0.0763651

β_2 : El coeficiente es de -0,8814981, lo que quiere decir que, si IPC sube un punto porcentual, los retornos de Liverpool disminuirían 0,8814981 puntos porcentuales.

$P>|t|$: En ambas variables es 0,000, IPC es una variable significativa para explicar Liverpool.

Prueba de hipótesis:

H_0 : No existe evidencia estadística de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

H_1 : Existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

La prueba de hipótesis es de dos colas y se distribuye t-student con $(n-k)=71-1$: 70 grados de libertad. Con un nivel de significancia del 5%, el t crítico inferior es -1,9799 y el t crítico superior es de 1,9799.

El valor t-statistic es la relación del coeficiente con el error estándar es 9,73.

Resultado

Por lo tanto, existe demostración estadística para rechazar la hipótesis nula. Es decir, existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial del término del acuerdo de anuncio de asociación.

- **RIPLEY EVENTO 2**

Fecha del evento 2: 28 De Marzo hasta el día 12 de Julio del 2017, con 35 días antes y 35 días despues, según cotizaciones en bolsa.

Numero de observaciones: 71

Source	SS	df	MS	Number of obs = 71		
Model	.041148676	1	.041148676	F(1, 69)	=	8.46
Residual	.335443104	69	.004861494	Prob > F	=	0.0049
Total	.37659178	70	.005379883	R-squared	=	0.1093
				Adj R-squared	=	0.0964
				Root MSE	=	.06972

Ripley	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
IPSA	-1.535236	.527694	-2.91	0.005	-2.587957	-.4825154
_cons	.8024391	.1160124	6.92	0.000	.5710008	1.033877

Fuente: Elaboración propia, STATA

Probabilidad de F:

Es menor a 0,005 significa que el modelo si puede explicar los valores de la variable dependiente, la variable IPSA si puede explicar a la variable RIPLEY.

R-cuadrado:

Es 0,1093 lo que quiere decir que el 10,93% de la variable RIPLEY está siendo explicada por IPSA

Modelo de Mercado:

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \epsilon_t$$

$$\text{Ripley} = 0,8024391 + (-1, 535236) * \text{IPSA} + \epsilon_t$$

Donde la variable Ripley corresponde a la rentabilidad de las acciones de bolsa de Santiago de Chile.

β₁: El intercepto es de 0,8024391

β_2 : El coeficiente es de -1,535236 lo que quiere decir que, si IPSA sube un punto porcentual, los retornos de RIPLEY disminuirán en 1,535236 puntos porcentuales.

$P>|t|$: En ambas variables es 0,000, IPSA es una variable significativa para explicar Ripley

Prueba de hipótesis:

H_0 : No existe evidencia estadística de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

H_1 : Existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

La prueba de hipótesis es de dos colas y se distribuye t-student con $(n-k)=71-1=70$ grados de libertad. Con un nivel de significancia del 5%, el t crítico inferior es -1,994 y el t crítico superior es 1,994.

El valor t-statistic es la relación del coeficiente con el error estándar, es 6,92.

Resultado

Por lo tanto, existe demostración estadística para rechazar la hipótesis nula. Es decir, existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial término del acuerdo de asociación.

- **LIVERPOOL EVENTO 2**

Fecha del evento 2: 28 De Marzo hasta el día 12 de Julio del 2017, con 35 días antes y 35 días después, según cotizaciones en bolsa.

Numero de observaciones: 71

Source	SS	df	MS			
Model	.023327967	1	.023327967	Number of obs =	71	
Residual	.190277001	69	.002757638	F(1, 69) =	8.46	
Total	.213604968	70	.0030515	Prob > F =	0.0049	
				R-squared =	0.1092	
				Adj R-squared =	0.0963	
				Root MSE =	.05251	
Liverpool	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
IPC	1.915516	.6585914	2.91	0.005	.6016626	3.22937
_cons	-.4832928	.0504763	-9.57	0.000	-.5839902	-.3825954

Fuente: Elaboración propia, STATA

Probabilidad de F:

Es 0,005 significa que el modelo si puede explicar los valores de la variable dependiente, la variable IPC si puede explicar a la variable LIVERPOOL.

R-Cuadrado:

Es 0,1092 lo que quiere decir que el 10,92% de la variable Liverpool está siendo explicada por IPC.

Modelo de Mercado:

$$R_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 * R_{m,t} + \varepsilon_t$$

$$\text{Liverpool} = -0.4832928 + 1,915516 * \text{IPC} + \varepsilon_t$$

Donde la variable Liverpool corresponde a la rentabilidad de las acciones de bolsa de Santiago de Chile.

β_1 : El intercepto es de -0.4832928

β_2 : El coeficiente es de 1,915516 lo que quiere decir, si IPC sube un punto porcentual, los retornos de Liverpool disminuirían 1,915516 puntos porcentuales.

$P>|t|$: En la variable contante es de 0,000, y la variable IPC es de 0,005, por lo tanto, es una variable significativa para explicar Liverpool.

Prueba de hipótesis:

H_0 : No existe evidencia estadística de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

H_1 : Existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial anuncio de fusión.

La prueba de hipótesis es de dos colas y se distribuye t-student con $(n-k)=71-1$: 70 grados de libertad. Con un nivel de significancia del 5%, el t crítico inferior es -1,994 y el t crítico superior es de 1,994.

El valor t-statistic es la relación del coeficiente con el error estándar es -9,57

Resultado

Por lo tanto, existe demostración estadística para rechazar la hipótesis nula. Es decir, existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial del término del acuerdo de anuncio de asociación.

- **Conclusión del estudio de eventos**

- **Ripley**

En el análisis del modelo, se puede concluir que en ambos eventos los retornos de Ripley fueron anormales para los días señalados, por lo tanto, existe demostración estadística para rechazar la hipótesis nula. Es decir, existe evidencia de retornos anormales en el periodo del hecho esencial del término del acuerdo de anuncio de asociación.

Para los 120 y 70 días del evento 1 y el evento 2 respectivamente. Esta situación se visualizó de manera marcada a pesar de que en el evento 1 se preveía con anticipación el anuncio de fusión. Por lo tanto podemos inferir que el mercado encontró relevante esta información para tomar decisiones de inversión en este instrumento financiero.

- **Liverpool**

Al igual que en Ripley, en el análisis del modelo en Liverpool se puede concluir que en ambos eventos los retornos fueron anormales para los días señalados. Sin embargo, en el caso de Liverpool en el anuncio de fusión el mercado no respondió de manera tan significativa en comparación con Ripley.

Esto se demuestra ya que Ripley obtuvo de rentabilidad en el periodo del evento 1 un 10,6%, y por otro lado, Liverpool obtuvo una rentabilidad en el mismo periodo de 0,5%. En el evento 2, estas rentabilidades no fueron relevantes.

CONCLUSIÓN

En Chile el mercado bursátil fue favorable ante el anuncio de fusión de Ripley y Liverpool, con aumentos del precio de la acción de Ripley, antes del acuerdo era de \$334,64 pesos chilenos por acción y después del evento de \$412 pesos chilenos por acción, hasta cotizando el día de hoy en \$540 pesos chilenos por acción, muy superior al precio acordado en el acuerdo de anuncio de fusión.

En Chile se proyecta bajas expectativas de crecimiento económico con proyecciones entorno al 1,75% (IPOM Junio 2017), además de una constante baja en la inversión extranjera desde el 2012 donde alcanzaba el 11,44 % del PIB, además la implementación de las reformas tributarias y laboral, lo que hace un escenario de incertidumbre, con elecciones presidenciales en el año 2017, lo que hace más complejo el panorama económico, con ciertos señales en el mercado de un aumento en la tasa de desempleo del 6,4% al 7% nacional a Junio del 2017, (Banco Central), En el IPOM Junio 2017 el banco central a implementando políticas monetarias expansivas, bajando la TPM al 2,5% con esto, incentivar la inversión, y lograr repuntes en este segundo semestre, aumentar la demanda de mano de obra por consiguiente el consumo y repuntar el crecimiento económico a corto plazo, En el escenario internacional respecto a las materias primas Chile es intensivo en este, como el cobre que tiene señales de aumento del precio internacional con proyección de USD \$2,55 la libra, manteniéndose para el año 2018.

En Liverpool el mercado no recogió la noticia con tanta expectativa, producto de ello el precio de la acción de Liverpool, antes del acuerdo era de \$197,5 pesos mexicanos por acción y después del evento de \$186,2 pesos mexicanos por acción, hasta cotizando el día de hoy 27 Julio del 2017 en \$161,8 pesos por acción, con aumentos significativos en estas últimas semanas de Junio del 2017, en concordancia con los visión de una parte de los accionistas que no estaban de acuerdo de la fusión con la empresa Chilena, debido a que los analistas de inversiones cuestionaron que Liverpool buscara adquirir dos negocios aumentado su deuda enormemente. La calificadora Standard & Poor's mantenía con perspectiva negativa a Liverpool basada en los desafíos

que iban a adquirir con la adquisición de Suburbia y de Ripley, además de la baja rentabilidad consolidado EBITDA del 5,7% de Ripley versus 16,3% de Liverpool. Esta decisión de fusión seguía una decisión de internacionalización resultado de la globalización ante la rivalidad global por la instalación de CMR y Sodimac en el 2016 a través del anuncio de Join venture con la Organización Soriana, empresa del comercio con presencia nacional en México. Esto implicó que Liverpool debió rápidamente poner en marcha una estrategia de crecimiento de expansión de desarrollo de nuevos mercados, ante la irrupción de Falabella en el mercado local Mexicano usando como una estrategia defensiva para proteger la participación del mercado local como además alcanzar un 25% de mercado latinoamericano, en el caso de haber sido exitosa la asociación.

En contexto político Mexicano ha tenido fuertes presiones externas, desde diciembre del 2016, primero que todo por el nuevo presidente de Estados Unidos el Sr. Trump, El cual tiene medidas como levantar murallas en Estados Unidos y la frontera mexicana, además de no estar de acuerdo con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) porque, según cree, afecta al empleo y produce un déficit para su país, como también la protección de las empresas estadounidenses y llamando a que sean instaladas en el País del Norte, con lo que ha generado la depreciación del peso mexicano en los primeras semanas de asumido el Presidente Trump. Esto generó también que afectara las inversiones extranjeras que ya tiene un descenso del 10%, la demanda en el mercado laboral y al consumo como también al crecimiento del País, por amenazas a las empresas Norteamericanas que inviertan o mantengan sus planes de inversiones en México, lo que ha generado que en el primer trimestre las ventas del comercio hayan disminuido además de que las exportaciones de México a EEUU, representa el 74%, y muy dependiente del sector industrial automotriz, sector donde está siendo abordado para una deslocalización de estas industrias con aranceles en el caso que no sean instaladas en los Estados Unidos. Producto de las fuerzas del entorno incontrolables, en este caso, el factor político de su principal socio comercial que es EEUU., Liverpool anuncia el termino de fusión Con Ripley Corp, generando

expectativas en el mercado con aumentos del 5% en el precio de las acciones de Liverpool desde el termino de fusión y con tendencia al alza.

Estas conclusiones fueron las que arrojó la investigación llevada a cabo, gracias a un análisis externo e interno de ambas empresas y a la metodología de estudio de eventos que nos permitió obtener datos estadísticos. Además de los resultados obtenidos, la aplicación de la metodología de estudio de eventos permite tener una visión global de las herramientas existentes para analizar el comportamiento del mercado ante un evento en particular, para nuestro estudio hubo evidencia estadística de retornos anormales de los precios de las acciones en ambas empresas, por lo tanto, podemos concluir con este informe que ante un anuncio de fusión en el mercado se generaran expectativas en el precio de las acciones.

BIBLIOGRAFÍA

1. Adler M. y B. Dumas (1983). International Portfolio Choice and Corporation Finance: a Synthesis, *Journal of Finance*, Junio, 38, 925-984.
2. Berggrun Luis (2006). La fusión de Bancolombia, Conavi y Corfinsura: Una aplicación de la metodología de estudio de eventos. *Estudios Gerenciales*, (10), 83- 102.
3. Brealey R. & Myers S. (1998). “Fundamentos de financiación empresarial” (5° Ed). España: Mc Graw Hill.
4. Úbeda, C. (2004). “Fusiones y adquisiciones, efecto en los retornos de los accionistas: caso de AFP Próvida”. Memoria para optar al título de Ingeniero Comercial, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile, Santiago, Chile.
5. Brown Stephen J. y Jerold B. Warner (1980). Measuring security price performance. *Journal of Financial Economics*, 8, 205-25
6. Brown Stephen J. y Jerold B. Warner (1985). Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics*, 14 (1), 3-32.
7. Belmar, M., Cáceres, P & Salas, P. (2002). El impacto de las fusiones y adquisiciones sobre tres variables de la gestión de recurso humano. Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile, Santiago, Chile.
8. Fama, E. F., and K. French. (1992). “On the Cross-Section of Expected Stock Returns”. *Journal of finance*, 47, 427 – 466.
9. Dornbusch, R., Stanley F.(2004). “Macroeconomía”, Mc Graw Hill. (9° Edición)
10. Aguilera, K. & Bustamante, D. (2005). “Retornos Accionarios y Anuncios de Fusión y Adquisición: El caso chileno.” Memoria para optar al título de Ingeniero Comercial, Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad de Talca, Talca, Chile.
11. Hitschfeld, P. (2012). “Comportamiento en el precio de Mercado de las Acciones del Banco de Chile a raíz del anuncio oficial de fusión con Citybank Chile”. Memoria para optar al

- grado de Licenciado en Administración; Escuela de Ingeniería Comercial, Universidad Austral de Chile, Puerto Montt, Chile.
12. Cisneros, C. & Jimenez, M. (2003). “Análisis Comparativo de las Fusiones y Adquisiciones en los Planes Estratégicos de las Empresas Mexicanas”. Memoria para optar al Título de Licenciatura en Contaduría y Finanzas, Universidad de las Américas Puebla, Puebla, México.
 13. Mascareñas, Juan. (1993). “Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas”. Primera Edición.
 14. Santillana, I. (2009). “Análisis financiero por adquisición de dos empresas de alimentos en Guatemala”. Memoria para optar al título de Maestría en Administración Financiera, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de San Carlos de Guatemala, San Carlos, Guatemala.
 15. *Banco De Mexico*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://www.banxico.org.mx/>
 16. *Banco Mundial*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://datos.bancomundial.org/indicador/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=MXCL&view=chart>
 17. *Bolsa De Santiago*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://www.bolsadesantiago.com/mercado/Paginas/Resumen-de-Instrumento.aspx?NEMO=RIPLEY>
 18. *CASEN*. (Junio de 2015). Obtenido de http://observatorio.ministeriodesarrollosocial.gob.cl/casen-multidimensional/casen/casen_2015.php
 19. *El mercurio*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://www.elmercurio.com/inversiones/acciones/ficha.aspx?id=RIPLEY>
 20. *INEGI*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://www.inegi.org.mx/>
 21. Lambin, G. S. (2009). *Dirección de Marketing*. Mexico: Mc Graw Hill.
 22. *Liverpool*. (Julio de 2017). Obtenido de <https://www.elpuertodeliverpool.mx/>
 23. *OCDE Chile*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://www.oecd360.org/chile>

24. *OCDE Mexico*. (Julio de 2017). Obtenido de <https://www.oecd.org/eco/surveys/mexico-2017-OECD-Estudios-economicos-de-la-ocde-vision-general.pdf>
25. *Ripley*. (Julio de 2017). Obtenido de <http://www.ripleychile.com/inversionistas/descripcion-general/descripcion-de-la-compania>
26. *Yahoo Finanzas*. (Julio de 2017). Obtenido de <https://es.finance.yahoo.com/quote/RIPLEY.SN?p=RIPLEY.SN>

ANEXOS