



**UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO**

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
DEPARTAMENTO DE GESTIÓN EMPRESARIAL

**“APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN  
EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL  
SECTOR ELÉCTRICO”.**

MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL

**Alumno** : Sta. Karen Quiñones Pardo

**Profesor Guía** : Sr. Alex Medina Giacomozzi

**CHILLÁN, 2014**

# [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO  
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
ESCUELA INGENIERÍA COMERCIAL

Chillán, 09 de diciembre de 2014.

## Informe: Memoria de Título

En relación a la evaluación de la Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, denominada "APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO" de la alumna Karen Yesenia Quiñones Pardo.

Teniendo en cuenta las exigencias de la Carrera de Ingeniería Comercial y en especial las referidas a la actividad de titulación, la comisión de examinación califica el presente informe con 7,0 puntos (escala de 1 a 7).

Atentamente,

*Alex Medina Glacomozzi*  
Profesor Guía

*Carolina Leyton Pavez*  
Profesor Informante

*Omar Medina M.*  
Director de Escuela

CC. - Director de Escuela Ingeniería Comercial  
- Alumnos(as)  
- Archivo

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### AGRADECIMIENTOS

Quiero comenzar agradeciendo a la vida y a Dios por esta oportunidad que tengo, por la sabiduría y esperanza que me ha dado. Un agradecimiento muy importante es a mi familia por ayudarme y apoyarme en cada una de mis etapas de la vida por darme las fuerzas y recursos para salir adelante. Quiero agradecer por los valores y principios que han forjado en mí, por cada palabra de aliento que he recibido por parte de ellos.

También quiero agradecer a cada una de las personas que fueron parte de esta gran etapa, tan linda en mi vida, los cuales, llenaron mis días de momentos muy felices. En especial quiero agradecer a tres personas que fueron un pilar importante y fundamental para salir adelante, y como todo en la vida, se generaron tropiezos pero supimos salir adelante, quiero agradecerles porque en ellas conocí la amistad verdadera, la cual, es incondicional que está contigo sin esperar nada a cambio. Quiero agradecer a Dios por darme la oportunidad de conocerlas gracias Bárbara Reyes, Alejandra Sepúlveda y Alejandra Vásquez.

Y por último, quiero agradecer a mi profesor guía Alex Medina por el apoyo y la confianza depositada en mí en el desarrollo de mi memoria de título. Agradecer la disponibilidad y la preocupación en cada momento, por la palabra de aliento y apoyo brindada en cada momento.

*A TODOS ELLOS MIS SINCERAS BENDICIONES Y GRACIAS POR LO ENTREGADO.*

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### RESUMEN EJECUTIVO

Definir el rumbo de la compañía es una de las decisiones más importantes que se deben tomar en los altos cargos de la misma, hoy en día cuando los mercados están cada vez más competitivos, cuando una mala decisión puede llevar al fracaso de una compañía, entonces ¿Qué debemos hacer? ¿Qué rumbo debe tomar la compañía? Que será mejor ¿crecer dentro de la misma industria o es mejor invertir en otras industrias y así disminuir los riesgos?

Entonces, ¿Qué estrategia adoptamos? Es por ello el surgimiento de esta investigación, determinar qué estrategia de crecimiento es más utilizada en un sector industrial, para ello se investigó la industria eléctrica chilena.

¿Por qué la industria eléctrica? La industria eléctrica chilena está constituida por las actividades de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en todo el país, la industria cuenta con un marco regulatorio que sus ejes principales se han mantenido vigente durante las últimas tres décadas lo que ha permitido el desarrollo de una industria con alto nivel de participación de capital privado. El sector satisface una demanda que ha crecido a una tasa anual del 4,1% entre 2003 y 2013. Además de ser un bien necesario para cada hogar del país, entonces qué pasaría si una de estas empresas tomara una mala decisión.

Otro hito importante que marco para su elección es que las empresas dedicadas a la distribución de energía eléctrica su posición es asignado por concesión de servicio público (Piña), por ende, no pueden elegir donde se instalaran, por tanto, el éxito o fracaso de estas solo depende de sus capacidades.

Por tanto, esta investigación busca establecer el predominio de una de las estrategias de crecimiento y cuál es el resultado o impacto en el rendimiento sobre la inversión. Palich plantea que una estrategia de diversificación relacionada es mejor que una estrategia de negocio único, pero ¿Sucederá los mismo en esta industria?. La presente investigación dará respuesta a estas interrogantes.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

**TABLA DE CONTENIDOS**

Contenido

RESUMEN EJECUTIVO..... 2

CAPÍTULO I..... 7

    1.1 INTRODUCCIÓN..... 8

    1.2 FUNDAMENTOS DE LA MEMORIA DE TÍTULO..... 9

        1.2.1 Justificación de la Investigación..... 9

    1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN..... 10

        1.3.1 Objetivo general ..... 10

        1.3.2. Objetivos Específicos ..... 10

CAPÍTULO II..... 11

2. CONCEPTUALIZACIÓN TEÓRICA ..... 12

    2.1. *DEFINICIÓN DE ESTRATÉGIA*..... 12

    2.2. *NIVELES DE ESTRATEGIA*..... 13

    2.3. *TIPOS DE ESTRATEGIA CORPORATIVAS* ..... 14

    2.4. *ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO NIVEL CORPORATIVO*..... 15

        2.4.1. Estrategia de crecimiento diversificado:..... 16

            2.4.1.1. Tipos de estrategias Diversificadas ..... 17

        2.4.2. Estrategia de crecimiento concentrado ..... 20

            2.4.2.1. Tipos de estrategias de concentración ..... 21

    2.5. *INDUSTRIA DE LA ELECTRICIDAD EN CHILE*..... 23

        2.5.1. Industria eléctrica Chilena..... 23

        2.5.2. Características de la industria..... 24

            2.5.2.1. Generación ..... 25

            2.5.2.2. Transmisión ..... 25

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

2.5.2.3. Distribución .....	26
2.6. RENDIMIENTO ECONOMICO .....	26
2.7. RELACIÓN: ESTRATEGIA – RESULTADO .....	29
CAPÍTULO III.....	34
3. METODOLOGÍA UTILIZADA EN EL MANEJO DE DATOS .....	35
3.1. FUNDAMENTOS.....	35
3.2. TIPO DE ESTUDIO .....	35
3.3. RECOPIACIÓN DE DATOS.....	35
3.4. MUESTRA.....	36
3.5. CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS.....	38
3.6. ADAPTACIÓN DE LOS DATOS .....	44
3.7. ANÁLISIS DE LOS DATOS .....	48
3.7.1. Análisis de la evolución de las estrategias corporativas.....	49
CAPÍTULO IV .....	50
4. ANÁLISIS DE RESULTADOS Y CONCLUSIONES .....	51
4.1. CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS.....	51
4.2. CALCULO DE RENDIMIENTO.....	56
4.3. ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO SEGÚN LA ESTRATEGIA.....	69
4.3.1. Estrategia de Concentración.....	70
4.3.2. Estrategia de Diversificación.....	71
4.4. RELACIÓN ENTRE RENDIMIENTO Y ESTRATEGIA.....	72
4.5. CONCLUSIONES.....	87
Bibliografía.....	91

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO  
DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

# CAPÍTULO I

---

## ***ANTECEDENTES GENERALES***

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL  
RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR  
ELÉCTRICO]

# [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

## **1.1 INTRODUCCIÓN**

Con el pasar de los años los mercados están cada vez más globalizados, los consumidores están adquiriendo nuevos hábitos, lo que se cree seguro hoy no lo es para mañana, por eso las organizaciones tienen que estar en un constante cambio para adaptarse a los requisitos de este mercado. Antiguamente las organizaciones utilizaban las estrategias por años sin cambiar, dado que no existía un mayor dinamismo en el mercado, pero hoy en día las organizaciones deben innovar constantemente, día tras días, deben adaptarse a los cambios, utilizando la mejor estrategia para su organización y el dinamismo de los mercados. Es así, como las empresas deben decidir de qué forma crecerán en estos mercados, ya sean dentro de su mismo sector industrial, o innovando en otros sectores relacionados o no relacionados.

En esta investigación se analizó que estrategias de crecimiento están utilizando las organizaciones del sector eléctrico, cabe mencionar que este está compuesto por actividades de generación, transmisión y distribución de suministro eléctricos, las cuales son desarrolladas por empresas que en su totalidad poseen capitales privados, y la intervención del Estado es en función de regularización, fiscalización y de planificación indicativa de inversiones en generación y transmisión, aunque esta función es solo una recomendación no forzosa para las empresas. (Comisión Nacional de Energía)

El tema analizado es para esclarecer que tipo de estrategia de crecimiento, aporta mayor rendimiento.

Para ello, dicha investigación se realizó en base a la separación de las organizaciones en diversificadas y concentradas y para determinar el rendimiento se obtendrán los estados financieros desde la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) para el periodo 2004-2013. Por consiguiente, se realizó un análisis para determinar la relación existente entre las estrategias utilizadas por las organizaciones y el rendimiento obtenido por estas, y así determinar cuál de las estrategias aporta mayor rendimiento en el sector.

La memoria de título consta de cuatro capítulos para dar respuesta a los objetivos de la investigación.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

En el capítulo I, se da a conocer una introducción para aproximar al lector con el tema central de la investigación, asimismo, se plantean los objetivos de la investigación y la justificación del tema investigado. En el capítulo II se desarrolla una conceptualización teórica de los temas de la investigación, a continuación en el capítulo III se establece la metodología utilizada para la obtención de los datos y por último en el capítulo IV se da a conocer los resultados obtenidos en la investigación.

### **1.2 FUNDAMENTOS DE LA MEMORIA DE TÍTULO**

#### 1.2.1 Justificación de la Investigación

Hoy en día las empresas se encuentran inmersas en mercados cambiantes y globalizados, donde la competencia es cada vez más difícil y fuerte, provocando que estas estén constantemente innovando en nuevas formas para crecer, y así, lograr una ventaja competitiva y lograr un posicionamiento respecto a las demás competidores en un sector industrial determinado.

Toda empresa posee como objetivo el incrementar su valor económico, a través de la incorporación de estrategias que le permitan aumentar y potenciar sus ingresos, es por ello, que la estrategia que la organización elija definirá el rumbo a seguir por esta, logrando potenciar sus cualidades y aumentar su valor económico en el tiempo. (Medina, 2006)

Entre los autores más destacados que han desarrollado y explicado las estrategias que deben seguir las organizaciones para poder lograr sus objetivos y poder perdurar en el tiempo se encuentran Chandler 1962, Rumelt 1974, Johnson y Scholes , Porter 2006, Wheelen, Hunger y Oliva 2007.

En ese afán de perdurar en el tiempo han desarrollado diversas estrategias con el propósito de desarrollarse y adaptarse a los cambios del ambiente, es por ello, que surgen las estrategias de crecimiento, la cual, es muy atractiva por dos razones; primero el crecimiento que se basa en aumentar la demanda de mercado puede enmascarar los errores de una empresa, además permite cambiar de dirección en caso de cometer errores estratégicos y segundo las empresas en crecimiento ofrecen más oportunidades

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

de avance, promoción y empleos interesantes, el crecimiento por sí mismo es emocionante y aumenta el ego de los directores generales. (Wheelen & Hunger, 2007).

Para poder efectuar este crecimiento existen dos tipos de estrategias, la primera de ellas es la diversificación la cual, representa un incremento en el número de sectores industriales en los que la empresa está activa o participa, esta diversificación puede ser relacionada o no relacionada. (Medina, Constanzo, & Sandoval, 2012) Por otro lado, están las estrategias de concentración donde todas sus actividades se centran en un mismo sector industrial, la cual, se dividen en crecimiento vertical y crecimiento horizontal.

En esta memoria de título se busca identificar qué estrategia de crecimiento aporta mayor rendimiento a las organizaciones y para ello, se analizarán las empresas pertenecientes al sector eléctrico chileno. Con esta investigación se identificará que estrategia prevalece en esta industria y si esta aporta mayor rendimiento a la organización.

### **1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

#### 1.3.1 Objetivo general

Analizar el efecto en el rendimiento de las estrategias de crecimiento seguidas por las empresas del sector eléctrico chileno, en un periodo de análisis de 10 años.

#### 1.3.2. Objetivos Específicos

1. Determinar qué estrategia de crecimiento utilizan las empresas del sector eléctrico.
2. Clasificar las organizaciones según la estrategia de crecimiento que utilice.
3. Calcular los rendimientos obtenidos por las empresas según su estrategia.
4. Comparar los rendimientos obtenidos por las empresas según su estrategia.
5. Establecer a partir de los datos obtenidos, que estrategia de crecimiento aporta mayor rendimiento a las organizaciones del sector eléctrico.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO  
DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

# CAPÍTULO II

---

## **MARCO TEÓRICO**

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL  
RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR  
ELÉCTRICO]

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### 2. CONCEPTUALIZACIÓN TEÓRICA

#### 2.1. DEFINICIÓN DE ESTRATÉGIA

Son numerosos los autores que han estudiado las estrategias utilizadas por las organizaciones para poder hacer frente a los cambios del entorno y la persistente rivalidad competitiva.

Wheelen & Hunger (2007) *plantean que la formulación de la estrategia es el desarrollo de planes a largo plazo para administrar de manera eficaz las oportunidades y amenazas ambientales con base en las fortalezas, previa solución de las debilidades corporativas (FODA). Incluye la definición de la misión corporativa, la especificación de los objetivos alcanzables, el desarrollo de estrategias y el establecimiento de directrices de política.*

Una de las primeras definiciones sobre estrategia es la de Andrews (1965), el cual la define como *el patrón de los principales objetivos, propósitos o metas y las políticas y planes esenciales para lograrlos, establecidos de tal manera que definan en qué clase de negocio la empresa está o quiere estar y qué clase de empresa es o quiere ser.* (Guerras & Navas, 2007)

En las últimas dos décadas hay numerosos autores que tratan de definir el término estrategia entre los que se encuentra Ansoff (1997) el cual plantea que *una estrategia consiste en una serie de normas para la toma de decisiones que guían el comportamiento de la organización.*

Para Wheelen & Hunger (2007) *la estrategia de una corporación es un plan maestro integral que establece la manera en que logrará su misión y objetivos. Maximiza la ventaja competitiva y minimiza la desventaja competitiva.*

Johnson & Scholes (2001) la definen como *la dirección y el alcance de una organización a largo plazo y permite conseguir ventajas para la organización a través de*

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

*su configuración de recursos en un entorno cambiante para hacer frente a las necesidades de los mercados y satisfacer las expectativas de los stakeholders.*

Así como las primeras definiciones de estrategia como las más recientes, concuerdan que la estrategia define los patrones de cómo la empresa definirá su dirección, sus metas y objetivos, por lo tanto, la estrategia le permitirá el cumplimiento de estos objetivos.

### **2.2. NIVELES DE ESTRATEGIA**

Wheelen & Hunger (2007) plantean que existen tres tipos de niveles estratégicos estos son:

- ✓ Estrategias corporativas que *describen la dirección general de una empresa en cuanto a su actividad general hacia el crecimiento y la administración de sus diversas líneas de negocio y producto.*
- ✓ Estrategias de negocio las cuales *ocurren a nivel de producto o unidad de negocio, hace hincapié en el mejoramiento de la posición competitiva de los productos o servicios de una corporación en la industria o en el segmento de mercado específico que atiende a esa unidad de negocio.*
- ✓ Estrategia funcional es *el enfoque que adopta un área funcional para lograr los objetivos y las estrategias de la corporación y las unidades de negocio mediante la maximización de la productividad de los recursos.*

Johnson & Scholes (2001) plantean que existen estrategias en los distintos niveles de la organización estos son:

- ✓ Estrategias corporativas, la cual está relacionada con el objetivo y alcance global de la organización para satisfacer las expectativas de los propietarios o principales stakeholders y añadir valor a las distintas partes de la empresa.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

- ✓ Estrategias de unidad de negocio se refiere a como competir con éxito en un determinado mercado, por tanto, se trata de saber cómo aventajar a los competidores, qué nuevas oportunidades pueden identificarse o crearse en los mercados. Este tipo de estrategia tiene que referirse a las unidades estratégicas de negocio.
- ✓ Estrategias operativas se ocupan de cómo los distintos componentes de la organización, en términos de recursos, procesos, personas y sus habilidades, hacen efectiva las estrategias de negocio y corporativa.

Los dos autores anteriormente mencionados esclarecen que existen tres niveles de estrategias, cada una utilizada en los niveles de una organización, siendo las estrategias corporativas la que define el rumbo de la organización, pero como bien menciona Johnson & Scholes (2001) las estrategias operativas o funcionales según Wheelen & Hunger (2007) son las encargadas de que las otros dos niveles puedan desarrollar sus estrategias.

### **2.3. TIPOS DE ESTRATEGIA CORPORATIVAS**

Anteriormente se mencionó que las estrategias corporativas son las encargadas de guiar el rumbo de la compañía, por ende, Wheelen & Hunger (2007) plantean que existen tres tipos de estrategias corporativas donde se encuentra la estrategia direccional, la estrategia de cartera y la estrategia de sombrilla y parenting.

Siguiendo a este mismo autor la estrategia direccional hace referencia a como cada corporación debe decidir su orientación hacia el crecimiento, y es aquí donde surgen las estrategias de crecimiento que adoptan las compañías, el autor también menciona que existen otras dos estrategias que orientan el crecimiento las cuales son las estrategias de estabilidad y la estrategia de reducción. Pero esta investigación va orientada a las estrategias de crecimiento adoptadas por las compañías.

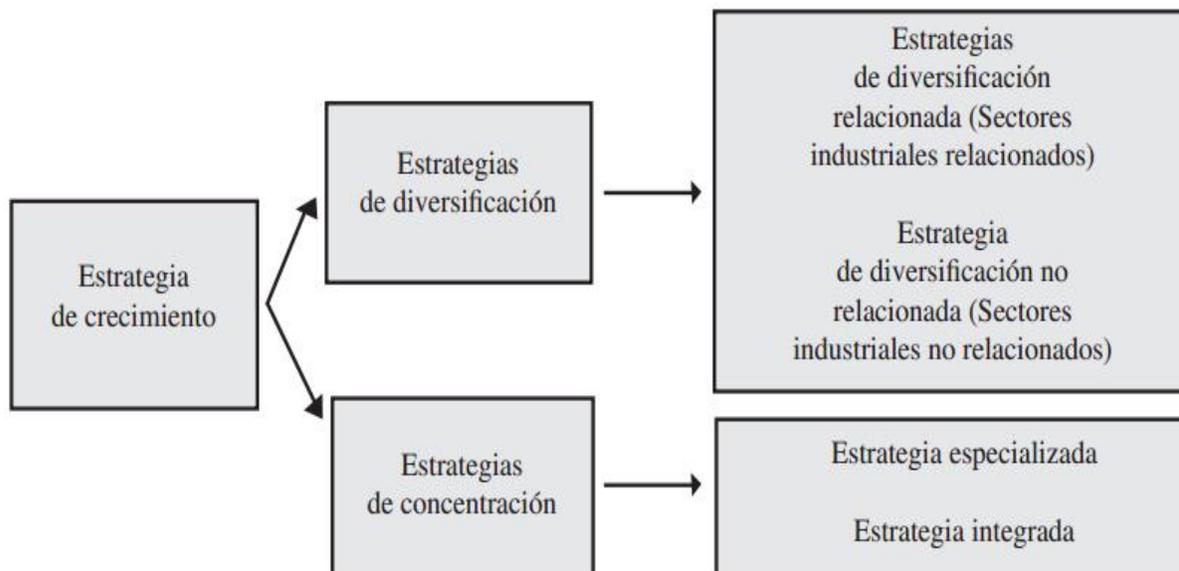
[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**2.4. ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO NIVEL CORPORATIVO**

Wheelen & Hunger (2007) *el crecimiento es una estrategia muy atractiva por dos razones claves 1.-El crecimiento que se basa en aumentar la demanda de mercado puede enmascarar los errores de una empresa, lo cuales serían evidentes de forma inmediata en un mercado estable o en declinación. 2.-Una empresa en crecimiento ofrece más oportunidades de avance, promoción y empleos interesantes.*

Para poder efectuar este crecimiento en la compañía se puede llevar a cabo desempeñándose en un mismo negocio a través de especialización, o bien, puede introducirse en nuevos negocios mediante la diversificación empresarial. Ver cuadro 2.1 (Medina, Constanzo, & Sandoval, 2012)

**Cuadro 2.1**  
**Estrategias de crecimiento a nivel corporativo**



Fuente: Medina, Constanzo, & Sandoval, 2012

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### 2.4.1. Estrategia de crecimiento diversificado:

Para Guerras & Navas (2007) *la estrategia de diversificación consiste en que la empresa añade simultáneamente nuevos productos y nuevos mercados a los ya existentes. La diversificación implica nuevos conocimientos, nuevas técnicas y nuevas instalaciones, así como cambios en su estructura organizativa, sus procesos de dirección y sus sistemas de gestión.*

Cuando una industria se consolida y madura, la mayoría de las empresas sobrevivientes han alcanzado los límites del crecimiento mediante estrategias de crecimiento vertical y horizontal, no tienen otra opción que diversificarse en diferentes industrias. (Wheelen & Hunger, Administración Estratégica y Política de Negocios, 2007)

Medina, Constanzo & Sandoval (2012) exponen que *la estrategia de diversificación representa un incremento en el número de sectores industriales en los que la empresa está activa o participa; es decir, mediante esta estrategia se busca el crecimiento de una empresa por medio del desarrollo de negocios en distintos sectores industriales.*

Entre las razones que tienen las empresas para diversificar su actividad se encuentran la reducción del riesgo global, la diversificación de las actividades permite disminuir el riesgo a largo plazo el fracaso de una actividad no necesariamente implica que sus otras actividades se vean afectadas; la saturación de los mercados tradicionales por la declinación de la demanda, la obsolescencia de la línea de productos o la influencia de nuevas tecnologías y las oportunidades de inversiones. (Guerras & Navas, 2007)

Por lo tanto, la estrategia de diversificación hace referencia a la incursión de la organización en otras industrias, siendo estas relacionadas a la actividad principal de la compañía, o bien innovando en nuevos sectores industriales, tomando como referencia a lo planteado por Guerras & Navas, 2007 el diversificarse permite a la compañía la reducción de los riesgos asociados a los fracasos de ciertas actividades debido a la saturación de los mercados.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### 2.4.1.1. Tipos de estrategias Diversificadas

Wheelen & Hunger (2007) plantean que existen dos tipos de estrategias de diversificación, la primera de ellas es la Diversificación concéntrica o relacionada que es adecuada cuando una empresa posee fuerte posición competitiva, pero el atractivo de la industria es bajo. También es apropiada esta estrategia cuando la empresa posee una competencia distintiva y utiliza estas mismas fortalezas como un medio de diversificación. De este modo, intenta garantizar el encaje estratégico en una industria donde puede hacer un buen uso de su conocimiento sobre productos, sus capacidades de manufactura y sus destrezas de marketing que emplea de manera tan eficaz en la industria original. Los productos o procesos de la corporación se relacionan de alguna manera porque poseen un hilo común. La otra es la Diversificación de conglomerado o no relacionado, que se realiza cuando la industria actual es poco atractiva y la empresa carece de capacidades o destrezas sobresalientes, la mejor opción es adaptar este tipo de estrategia, es decir, diversificándose a una industria no relacionada a su industria actual.

La distinción anteriormente mencionada posee su origen en las conocidas categorías de diversificación de Rumelt (1974) quien distingue cuatro alternativas siendo estas la de negocio único, negocio dominante, diversificación relacionada y diversificación no relacionada.

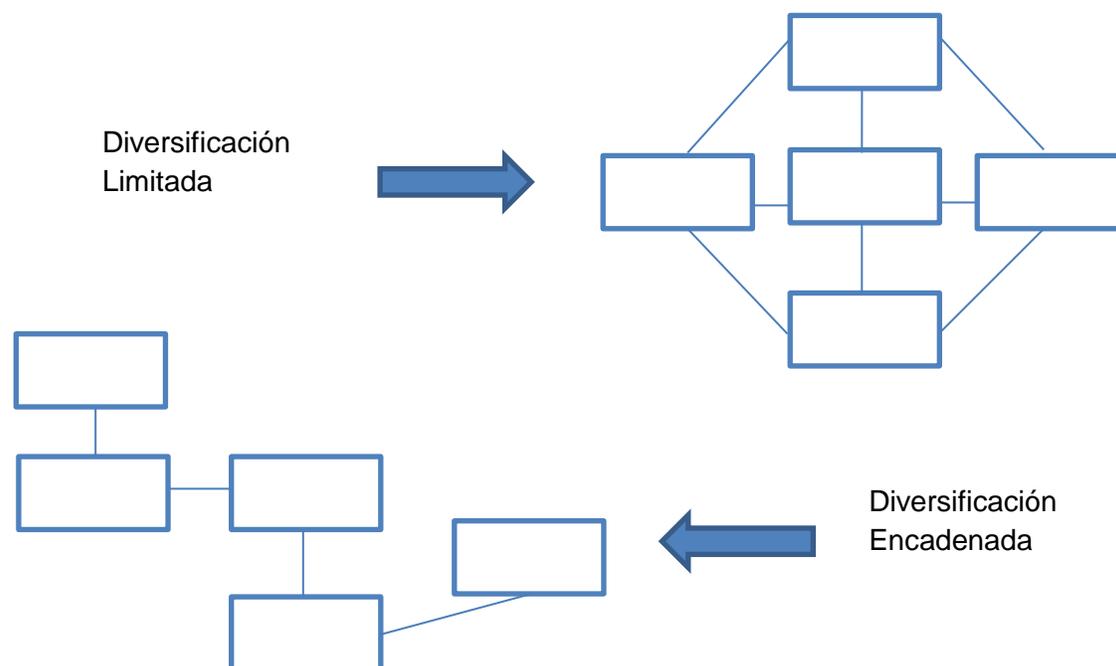
Siguiendo con el mismo autor la diversificación es relacionada cuando existen recursos compartidos entre los negocios, canales de distribución similares, mercados comunes o tecnologías compartidas. La diversificación no relacionada supone un mayor grado de ruptura con la situación actual ya que los nuevos productos y mercados no mantienen relación alguna con los tradicionales de la empresa. (Guerras & Navas, 2007)

Guerras & Navas (2007) plantean que la diversificación relacionada se divide en dos tipos en función a la forma en la que los distintos negocios están relacionadas entre sí, así se distingue la diversificación limitada, el cual se produce cuando la mayoría de los negocios están relacionados entre sí a través de un activo o competencias esencial situado en el negocio central; la diversificación vinculada o encadenada, cada actividad o

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

negocio está relacionada con al menos una de las otras actividades aunque no con un activo o competencia esencial. Ver figura 2.1

**Figura 2.1: Tipos de Diversificación relacionada**



Fuente: Montgomery (1982: 301)

Por otro lado Johnson & Scholes (2001) plantean que la diversificación no relacionada es aquella en la que la organización va más allá de los confines de su industria actual. La diversificación no relacionada supone la forma más drástica de crecimiento para la empresa al no existir relación alguna entre la actividad tradicional de la empresa y los nuevos negocios en los que se invierte. (Guerras & Navas, 2007)

La diversificación conglomerada suele llevarse a cabo mediante procesos de adquisición y fusión de empresas, más que inversiones internas (Bueno, 1996)

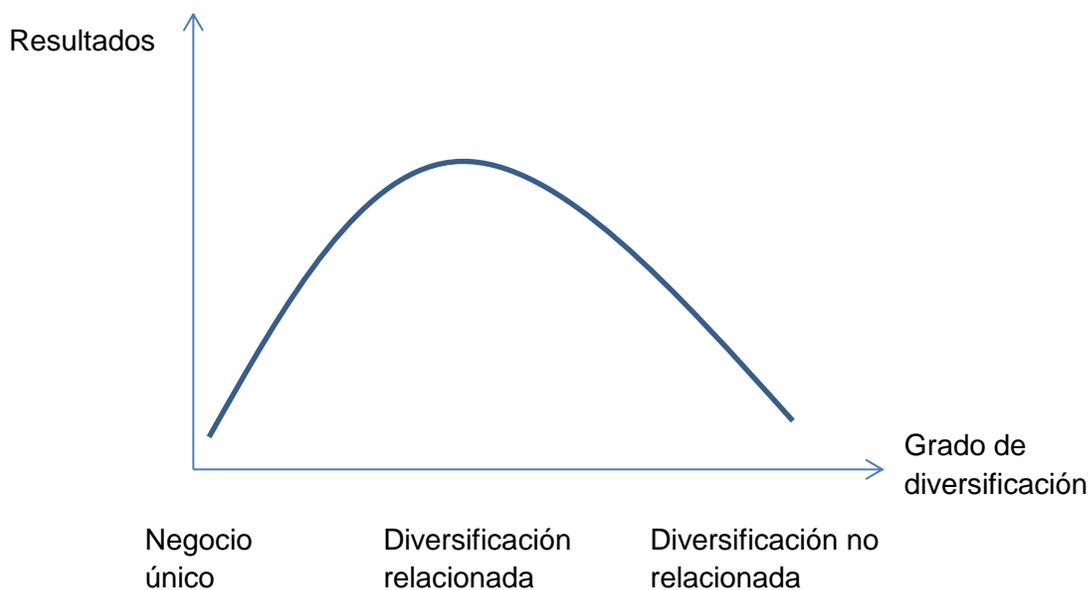
Las razones para diversificarse de una forma no relacionada es la reducción del riesgo global de la empresa, dado que cuando los negocios no están vinculados unos con

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

otros, el riesgo de variabilidad de los beneficios tiende a crecer, cuando una organización posee excedentes financieros importantes o instalaciones en un sector maduro con pocas perspectivas y oportunidades de crecimiento las organizaciones buscan una alta rentabilidad en otros mercados.

La relación entre diversificación relacionada y no relacionada y los resultados empresariales ha sido estudiada por varios autores entre los que se encuentran Rumelt, 1974, 1982; Grant y Jammine, 1988; Ramanujam y Vaedaeajan, 1989; Palich y otros, 2000; Shayne, 2005; Pehrsson, 2006 llegando a conclusiones diversas, la mayoría de los estudios parecen avalar la tesis de que las empresas con diversificación relacionada obtienen rentabilidades superiores a las empresas no diversificadas o diversificadas no relacionada. Para mayor claridad ver figura 2.2

**Figura 2.2: Relación entre diversificación y resultados**



Fuente: Palich y otros (2000: 157)

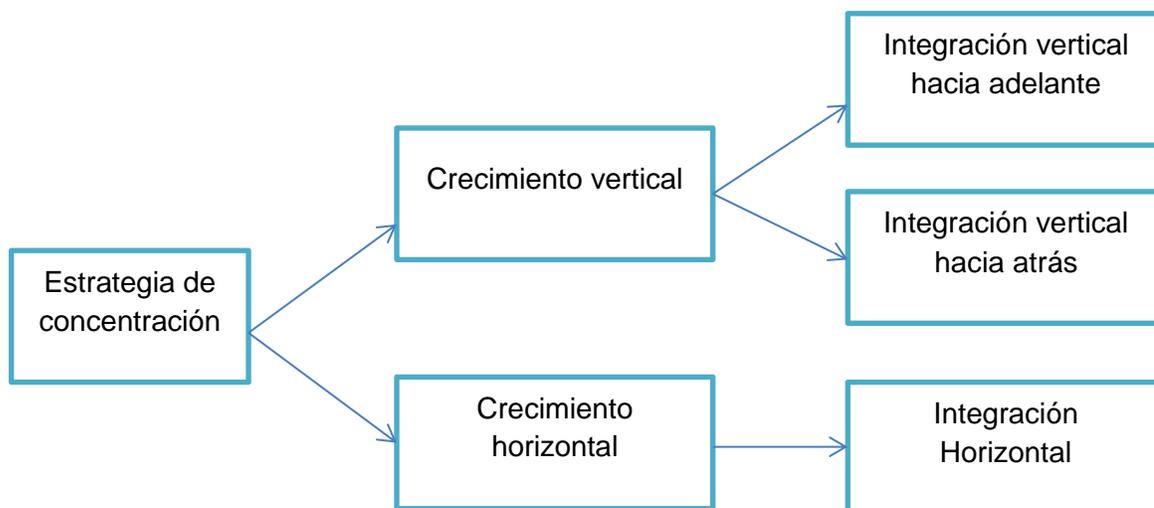
## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

### 2.4.2. Estrategia de crecimiento concentrado

Este tipo de estrategia se da cuando todas las unidades de negocio de una compañía se concentran en el mismo sector industrial donde tiene su actividad principal.

Wheelen & Hunger (2007) plantea que la estrategia de crecimiento concentrada se puede dar de dos formas siendo estas a través de un crecimiento horizontal u creciendo verticalmente. Para más detalle ver Cuadro 2.2

**Cuadro 2.2**  
**Estrategias de concentración**



Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado Medina, Sepúlveda & Rojas (2009) plantean que existe una tercera forma de concentrarse y es a través de una estrategia de especialización. La cual se aplica cuando una empresa concentra sus negocios en una actividad principal o en una parte del sector industrial, la cual atrae un gran riesgo debido al enfoque de todas sus fuerzas solamente en ese negocio, que al fallar no permite a la empresa contrarrestar las pérdidas con otros negocios u otros sectores industriales. Siguiendo esta línea Medina,

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Constanzo & Sandoval (2012) hacen mención que la estrategia de especialización se da cuando una empresa se concentra en una actividad principal, dentro de la cadena de valor del sector industrial o en un segmento de este, esto significa que una empresa especialista enfoca su esfuerzo competitivo en un segmento de mercado dentro del sector industrial, desarrollando fundamentalmente una sola actividad dentro del conjunto de actividades que constituye la cadena de valor respecto al sector. La meta de desarrollar esta estrategia es crear una ventaja competitiva por medio de una actividad o producto único.

### 2.4.2.1. Tipos de estrategias de concentración

Wheelen & Hunger (2007) plantean que la estrategia de crecimiento vertical se *logra cuando la empresa toma el control de una función que proporcionaba previamente un proveedor o distribuidor, la empresa crece mediante la fabricación de sus propios suministros o la distribución de sus propios productos.*

Por lo tanto, las ventajas de utilizar esta estrategia tienen relación a la disminución de los costos de adquisición de sus materias primas o insumos y a la vez para tener un mayor control de estos suministros, también ayudan a tener mayor acceso a sus clientes claves.

Continuando con los autores este tipo de estrategia conduce a una integración vertical, *en el grado en el que una empresa opere verticalmente en múltiples sitios en la cadena de valor de la industria, desde la extracción de materias primas hasta la manufactura y ventas al detalle.* Estas integraciones se denominan integración hacia atrás, cuando se crece hacia atrás en la cadena de valor industrial realizando el papel de proveedor, e integración hacia adelante cuando se crece hacia adelante en la cadena de valor industrial haciendo referencia a la distribución de sus productos.

La integración vertical supone la entrada de una empresa en actividades relacionadas con el ciclo completo de producción de un producto o servicio, convirtiéndose en su propio proveedor o cliente. Guerras & Navas (2007) plantean que la

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

integración hacia atrás también se le puede denominar *aguas arriba* por el flujo del producto desde las materias primas hasta el consumidor final y cuando la integración es hacia adelante se le denomina *aguas abajo* cuando la empresa se convierte en su propio cliente.

Además de las estrategias de crecimiento vertical se encuentran las estrategias de crecimiento horizontal en este sentido los autores Wheelen & Hunger (2007) declaran que ese tipo de crecimiento permite a la compañía aumentar el control sobre la competencia y puede variar de la propiedad completa a la propiedad parcial y a los contratos de largo plazo, los cuales se traducen en adquisiciones o alianzas estratégicas con otras empresas de la misma industria.

Los autores además mencionan que se puede lograr mediante el envío de sus productos a otras ubicaciones geográficas o el aumento de la gama de productos y servicios que ofrece a los mercados actuales. Este crecimiento produce integración horizontal, es decir, el grado en que una empresa opera en múltiples ubicaciones geográficas en el mismo punto de la cadena de valor industrial.

Hax & Majluf (1997: 3014- 3005) plantean que el nivel de integración vertical es una variable que puede tomar valores bajos y altos, que pueden ser medidos a través de criterios entre los que se encuentran:

- ✓ Según el valor añadido que genera la empresa en relación con su volumen de ventas. Una empresa estará más integrada que otra si añade más valor al producto que otra.
- ✓ Según la denominada *ratio vertical* o proporción de los beneficios atribuibles a las actividades relacionadas con el ciclo productivo del producto principal. Este ratio sirve para discriminar si una empresa está o no integrada verticalmente y, en la práctica, se suele confirmar positivamente cuando su valor supera el 70%.
- ✓ Según el número de fases del ciclo productivo completo que realice la empresa.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

- ✓ Según el volumen de transferencias internas que se produzcan entre las distintas fases del ciclo productivo. En el caso de la integración hacia atrás, este indicador mide el nivel de autoabastecimiento de cada fase.
- ✓ El grado y forma de dominio de los activos asignados a las actividades productivas vinculadas con la integración vertical.

### **2.5. INDUSTRIA DE LA ELECTRICIDAD EN CHILE**

#### 2.5.1. Industria eléctrica Chilena.

El mercado eléctrico chileno está constituido por las actividades de generación, transmisión y distribución de suministros eléctricos; para una mejor visualización ver cuadro 2.3, estas actividades son desarrolladas por empresas privadas, el papel que ejerce el Estado es solo en funciones de regularización, fiscalización y de planificación indicativa en generación y transmisión, aunque esta última función es solo de recomendaciones hacia las empresas. (Comisión Nacional de Energía)

Como anteriormente se mencionó el estado realiza actividades de regulación, y el ente encargado de velar que se cumpla lo establecido por el estado es la Comisión Nacional de Energía (CNE), esta comisión es un organismo encargado de analizar los precios, tarifas y normas técnicas a las que deben ceñirse las empresas de generación, transmisión y distribución de energía, con el objetivo de disponer de un servicio seguro y de calidad para la ciudadanía. Además de la CNE existen otros organismos encargados de velar por el cumplimiento de las normas legales entre los que se encuentran, el Ministerio de Energía, la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC), la Comisión Nacional del Medio Ambiente (CONAMA), la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), las municipalidades, el panel de expertos y los organismos de defensa de la competencia. La SEC, la SVS, y los organismos de defensa de la competencia cumplen además un rol fiscalizador. (CGE Distribución)

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

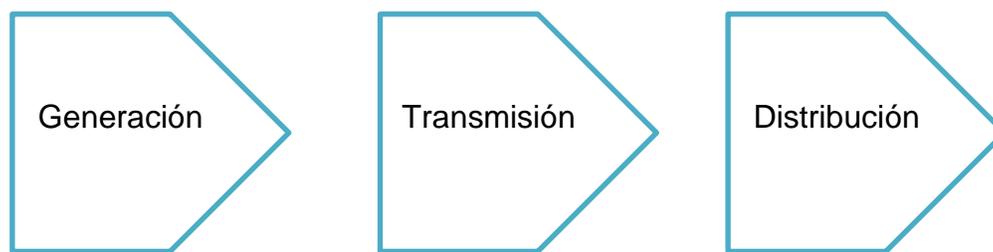
---

### 2.5.2. Características de la industria

La Ley General de Servicios Eléctricos establece que la distribución de electricidad sólo puede ser efectuada mediante concesión de servicio público de distribución. Las empresas distribuidoras deben presentar ante el gobierno chileno una solicitud de concesión para establecer, operar y explotar instalaciones de distribución y ésta es otorgada por Decreto Supremo expedido a través del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción. Las concesiones de servicio público de distribución otorgan al concesionario el derecho a usar bienes nacionales.

La industria eléctrica está dividida territorialmente en cuatro sistemas interconectados los cuales son el Sistema Interconectado del Norte Grande (SIC), Sistema Interconectado Central (SIC), Aysen y Magallanes.

**Cuadro 2. 3**  
**Industria Eléctrica**



Fuente: Elaboración propia

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### 2.5.2.1. Generación

Este sector está constituido por las actividades de transformación de las fuentes energéticas primarias en energía eléctrica transportable y utilizable en los centros de consumo. En este segmento no existen barreras para la entrada de nuevos actores, lo que aumenta la competencia del sector, además de la imposibilidad de fijación de precios por parte de los participantes de esta industria, lo que está prohibido son las condiciones de monopolio natural. Existen alrededor de 30 empresas generadoras, pero las tres más importantes son Endesa, filial de Enersis-Holding a través del cual Endesa España controla sus activos en el sector eléctrico de Latinoamérica; esta compañía es la principal empresa generadora del país representando alrededor del 37% de la capacidad instalada en el mercado. Esta compañía participa en el Sistema Interconectado Central (SIC), Endesa además participa en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), a través de su filial Celta. La segunda compañía más importante de este mercado es Colbún, quien es controlada desde el año 2006 por el grupo Matte. Esta compañía participa del SIC donde su capacidad instalada representa el 28% de este sistema. Posee alrededor de 20 centrales eléctricas distribuida en la zona centro y sur del país. La tercera compañía es AES Gener, participante del SIC posee cuatro centrales hidroeléctricas en este sector, a la vez posee participación en SING con sus filiales Norgener y TermoAndes. (Emol.com)

### 2.5.2.2. Transmisión

Las empresas pertenecientes a este sector están destinadas a transportar la energía desde los puntos de generación hasta los centros de consumo masivos. De acuerdo a información publicada por la Comisión Nacional de Energía (CNE), en Chile se considera como transmisión a toda línea o subestación con un voltaje o tensión superior a 23.000 Volts. Las economías de escalas son muy frecuentes de realizar y el individualismo en la inversión es una de las características de estas empresas, existiendo por lo tanto la tendencia a su operación como monopolio. Las principales compañías de esta segmento es Transelec, propiedad de un consorcio extranjero, posee líneas de transmisión desde Arica a la isla de Chiloé, CGE Transmisión, filial del grupo CGE, es la

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

segunda empresa más importante del sector, opera en SIC, por último, Transemel la cual opera en el SING y Edelnor participando de esta actividad en la I y II región. (Emol.com)

### 2.5.2.3. Distribución

Corresponde a las actividades destinadas a llevar la energía hacia los usuarios finales. El carácter de monopolio natural hace necesario el establecimiento de precios regulados por parte del estado, la actividad se desarrolla bajo la modalidad de concesiones de distribución y las empresas son libres en decidir sobre qué zonas solicitan dicha tarea, pero tienen la obligación de dar servicio en las zonas de concesión otorgadas. Las empresas más reconocidas de esta actividad son Chilectra en el cual, Enersis es el accionista mayoritario de esta compañía; la empresa posee concesión en 33 comunas de la Región Metropolitana. La segunda compañía importante de este sector es el Grupo Emel, empresas controladas por la Compañía General de Electricidad CGE, la cual opera con seis filiales las cuales son Emelari, Eliqsa, Elecda, Emelat, Emelectric y Emetal, Emel distribuyendo energía en I, II, III, V, VI, VII y VIII región. Por último, Chilquinta es otra de las compañías más importantes del sector de distribución, la cual, posee concesión en la V y VI región. (Emol.com)

## **2.6. RENDIMIENTO ECONOMICO**

*Al valorizar una empresa puede hacerse a través de varios métodos, por lo que la elección del método dependerá de los objetivos que se persiguen con la valorización.* (Medina, 2006)

Existe una amplia variedad de autores que tratan de explicar los métodos de valorización de empresas entre los cuales se puede destacar Rojo (1992), Caballer (1994), Principios de valoración de empresa de AECA (1996), Adserá y Viñolas (1997), Fernández (1999, 2000), Pisón (2001), Medina (2006).

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Como en esta investigación se trata de determinar el rendimiento sobre la inversión de las empresas eléctricas del país, el método a utilizar para valorizar es el método del valor económico añadido (VEA), el cual según Medina (2006) es uno de los métodos que cumple con los tres elementos determinantes del valor, como lo son la rentabilidad económica esperada, el tiempo que esta se puede mantener y el riesgo inherente a esta rentabilidad.

El método del valor económico añadido VEA (Economic Value Added, EVA) fue creado por la consultora Stern Stewar & Co como metodología para la valorización de empresas. Este método parte de la consideración de la rentabilidad versus el costo de capital sobre un capital inicial, que al ser proyectado y descontado al valor actual, permite determinar el valor de mercado que la dirección superior ha generado o destruido del capital utilizado. (Medina, 2006)

Para determinar el valor añadido a la empresa se debe realizar por cada periodo coyuntural lo siguiente ecuación:

$$VEA = (RSI - CPPF) * II$$

Siendo:

VEA= Valor económico añadido general.

RSI= Rendimiento de la inversión.

CPPF Costo promedio ponderado de Financiamiento.

II= Inversión del periodo inmediatamente anterior.

La fórmula anteriormente mencionada es de carácter general, por lo que se debe determinar para cada año, de forma individual, los flujos correspondientes a la operación, financieros y fuera de la operación, por lo que de la ecuación general se obtienen los siguientes flujos.

$$VEA = VEA_{op} + VEA_{ift} + VEA_{nop}$$

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Siendo:

$VEA_{OP}$ = Valor económico añadido operativo.

$VEA_{IFT}$ = Valor económico añadido por inversión financiera temporales.

$VEA_{NOP}$ = Valor económico añadido no operacional.

Por tanto:

$$VEA_{op} = (RSI_{op} - CPPF) * I_{op}$$

Siendo:

$RSI_{OP}$ = Rendimiento de la inversión operativa.

$CPPF$ = Costo promedio ponderado de financiamiento.

$I_{OP}$ = Inversión operativa neta al inicio del año.

Como el objetivo de esta investigación fue determinar el rendimiento sobre la inversión de las organizaciones de esta industria, se utilizara el Rendimiento sobre la inversión (RSI), utilizado en el método de valorización VEA, para ello se debe realizar la siguiente formula:

$$RSI = MBE * RIE * (1 - TIE)$$

En dónde;

$$MBE = \frac{BAIT_{OP}}{V}$$

$$RIE = V/I_N$$

$$I_N = CTN_{OP} + AF_{OP} + OA_{OP}$$

$$TIE = (T - (T_{IFT} + T_{NOP}) + T_{GF} \pm TD) / BAIT_{OP}$$

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Siendo;

RSI= Rendimiento sobre la inversión.

MBE= Margen de beneficio de explotación.

RIE= Rotación de la inversión.

TIE= Tasa impositiva efectiva sobre los beneficios de explotación.

V= Ingresos por ventas operacionales.

CTN<sub>op</sub>= Capital de trabajo neto operativo.

AF<sub>op</sub>= Activo fijo operacional.

OA= Otros Activos.

T<sub>IFT</sub>= Impuesto sobre inversión financieras temporales.

T<sub>NOP</sub>= Impuesto sobre resultados no operacionales.

T<sub>GF</sub>= Impuesto sobre gastos financieros.

I<sub>n</sub>= Inversión del periodo inmediatamente anterior.

V= Ventas.

BAIT<sub>op</sub>= Beneficio antes de interés e impuestos operacionales.

T= Gastos por Impuesto.

TDv= Variación por impuesto diferido.

### **2.7.RELACIÓN: ESTRATEGIA – RESULTADO**

Cuando una empresa quiere potenciar sus ingresos y resultados incorpora estrategias que le permitan realizarlo, desde este punto la estrategia elegida definirá el rumbo de una organización. (Medina, Constanzo, & Sandoval, 2012). Es por esto que muchos autores buscan relacionar la estrategia con los resultados obtenidos por la organización y en particular en la relación de la diversificación y los resultados han sido estudiados por varios autores, los cuales contrastan la relación positiva entre rentabilidad y el grado de diversificación.

Los trabajos que analizan la influencia de las estrategias de diversificación sobre los resultados muestran la superioridad de la diversificación relacionada sobre la no relacionada entre los autores destacan Berry, (1971); Rumelt, (1974); Grinyer *et al*,

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

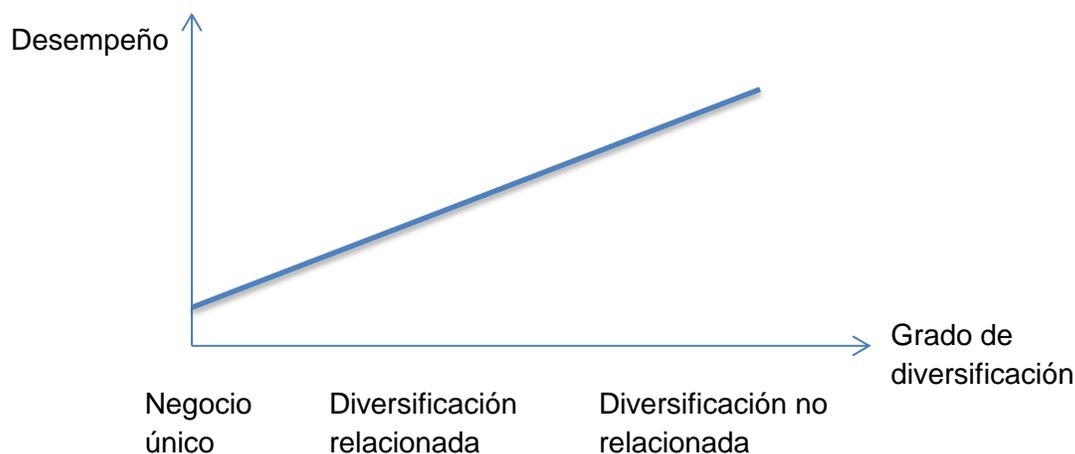
(1980); Bettis, (1981); Christensen y Montgomery, (1981); Rumelt, (1982); Yip, (1982). Sin embargo, otros trabajos no encuentran diferencias significativas entre estrategias, como por ejemplo Bettis y Hall, (1982); Lubatkin, (1987); Amit y Livnat, (1988); Hoskisson y Hitt, (1990); rezSuá, (1994), o encuentran la diversificación no relacionada superior a la relacionada, Michel y Shaked, (1984); Chatterjee, (1986), incluso autores mencionan que la diversificación influye de manera negativa sobre los resultados organizacionales Hill y Hansen, (1991); Hoskisson, Hitt, Johnson y Moesel, (1993). Para Lenz, (1981) que la diversificación relacionada sea más rentable que la no relacionada depende de los factores externos de la industria en la cual participa. (Forcadell Martínez, 2014)

Palich et al, (2000) sintetizó los descubrimientos realizados en las últimas tres décadas sobre la relación entre estrategia de crecimiento y resultados. Sus descubrimientos estapan que moderados niveles de diversificación obtienen altos niveles de desempeño, frente a la no diversificación (o estrategias de especialización) y a la diversificación no relacionada, los estudios realizados apoyan un modelo curvilíneo, el cual señala que el desempeño aumenta cuando las empresas cambian de estrategias de negocio único o también llamada estrategia de especialización a una estrategia diversificada relacionada, pero al contrario de esto, es el desempeño al cambiar de diversificación relacionada a diversificación no relacionada generando que el desempeño disminuya. (Huerta, Pedraja-Rejas, Navas, & Almodóvar, 2008)

Los planteamientos de Palich et al, (2000) parten del análisis del *modelo lineal (figura2.3)*, a medida que las empresas aumentan sus niveles de diversificación, los resultados serán mayores. Sin embargo, surgen argumentos que contrastan esta teoría y afirman que la relación entre diversificación y desempeño posee una forma curvilínea, reconociendo que los incrementos en el desempeño no pueden asociarse con un incremento en forma continua. Con esta base surge dos modelos alternativos; *el modelo de U invertida (figura2.4)*, y *el modelo intermedio (figura2.5)*.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Figura 2.3: Modelo Lineal**



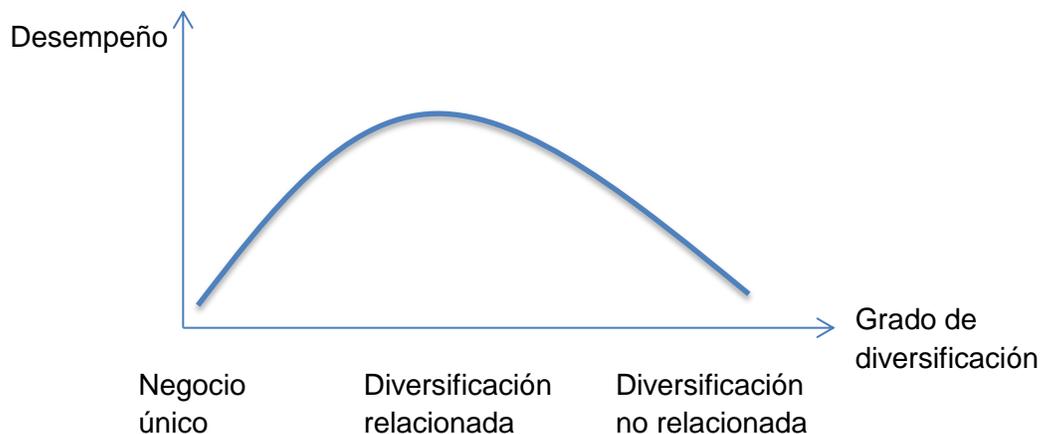
Fuente: Palich et al (2000: 157)

El modelo de U invertida, plantea que la estrategia de diversificación relacionada es superior a la estrategia de negocio único, ya que empresas establecidas en industrias cercanas pueden intercambiar recursos corporativos generando sinergias operacionales derivadas por las economías de alcance. (Markides, 1992) (Williamson, 1994), sin embargo este modelo plantea que el problema de los costos marginales derivados del aumento de la diversificación, planteando la pérdida de valor que sufren los recursos y habilidades específicas al ser utilizados en negocios no relacionados (Wernerfelt & Montgomery, 1988).

Xia y Greenwood, (2004) apoya los planteamientos anteriormente mencionados, para estos autores *la relación entre diversificación y resultados puede no ser positiva y lineal*, al incrementar el número de actividades a través de recursos comunes, genera resultados menores producto de la congestión.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

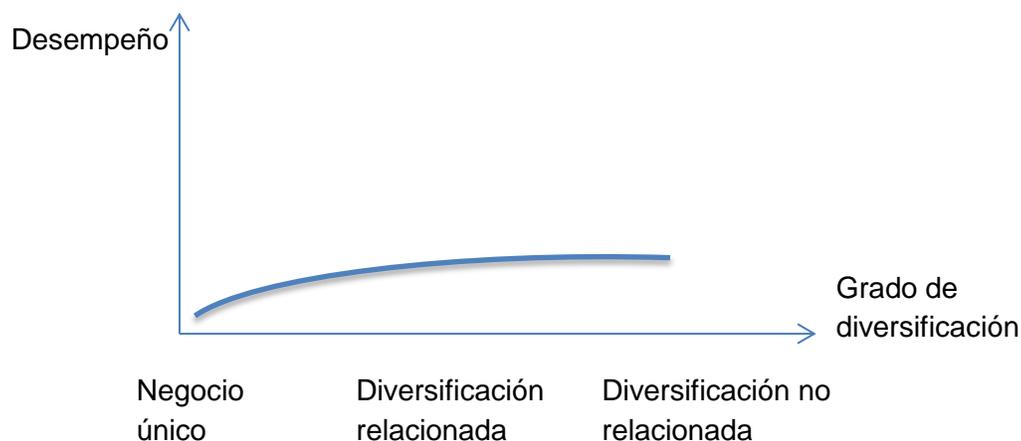
**Figura 2.4: Modelo U Invertida**



Fuente: Palich et al (20000: 157)

El modelo intermedio postula que la diversificación lograra retornos positivos a tasa decrecientes a partir de un punto de optimización. Wernerfelt & Montgomery, (1988) señalan que las empresas primero emplearan sus activos en mercados e industrias similares e irán más lejos sólo cuando posean exceso de capacidad. Pero cuando los mercados esten más distantes la organización perdera gradualmente su poder de influir en su ventaja competitiva.

**Figura 2.5: Modelo Intermedio**



Fuente: Palich et al (20000: 157)

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Cualquier sea el modelo que se utilice, se puede concluir que algun nivel de diversificacion genera mejores resultados en cuanto a la posicion del negocio unico o estrategia especializada.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO  
DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

# CAPÍTULO III

---

## *Diseño Metodológico*

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL  
RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR  
ELÉCTRICO]

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### **3. METODOLOGÍA UTILIZADA EN EL MANEJO DE DATOS**

#### **3.1. FUNDAMENTOS**

El desarrollo de la metodología que se utiliza en la memoria es relevante de mencionar, dado que, mediante este se da a conocer como fueron abordados los datos de las organizaciones del sector eléctrico chileno para dar respuesta a los objetivos de esta memoria, por tanto, se menciona la forma de extraer los datos de la fuente de información para su cálculos y presentación de los resultados.

#### **3.2. TIPO DE ESTUDIO**

Como la finalidad de este estudio fue determinar la relación que existe entre el rendimiento obtenido por las empresas del sector eléctrico y las estrategias de crecimiento corporativo que utilizan, se realizó una investigación de tipo cuantitativo, este estudio se realizó a través de un análisis de sus estados financieros y sus memorias.

La finalidad de este estudio es de tipo inferencial, se realiza este tipo de estudio para analizar la relación que existe entre las estrategias de crecimiento corporativo y el rendimiento de las empresas para ver su causa efecto y así poder determinar cuál de las estrategias aporta mayor rendimiento a las empresas de este sector.

#### **3.3. RECOPIACIÓN DE DATOS**

Para realizar la recopilación de datos se realizó una búsqueda de las fuentes primarias existentes en el mercado, para tal efecto, se considera a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) para extraer los estados financieros, siendo estos el Estado de Resultado, Balance General y Estados de Flujo de Efectivo de las organizaciones del sector eléctrico chileno, además de los estados financieros se extrajo las memorias de estas organizaciones. Otra fuente para obtener la información requerida son las páginas web de las empresas.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

El periodo de análisis de la investigación es de 10 años, por lo tanto, la información requerida de las organizaciones es de los años 2004 – 2013.

### **3.4. MUESTRA**

Como se explicó en el capítulo II existen tres actividades en la industria eléctrica y en cada una de ellas existe un número determinado que empresas que la conforman. Según la Central de información y discusión de energía en Chile existen 19 empresas generadoras de electricidad, 8 empresas de transmisión y 17empresas de distribución de electricidad.

Para la realización de esta investigación se tomaron todas las organizaciones que participan en cada uno de las actividades de la industria del sector eléctrico chileno, cabe destacar que solo se trabajó con las empresas que coticen en la bolsa de valores y publiquen su estado financieros en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), por lo tanto, las organizaciones que no lo realicen quedan fuera de la investigación, siendo el caso de las empresas “Limitadas” y las Sociedades que no cumplan con el periodo de análisis, por lo tanto las empresas que no posean información en la SVS desde el año 2004, quedan fuera de la investigación.

A continuación se detallan las empresas con las cuales se trabajó en esta investigación en la respectiva actividad industrial. Para mayor detalle ver cuadro 3.1 cabe destacar que solo se trabajara con las empresas matrices.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

<b>Cuadro 3.1: Listado de empresas eléctricas</b>				
<b>MATRIZ</b>	<b>EMPRESA</b>	<b>DISTRIBUCIÓN</b>	<b>TRANSMISIÓN</b>	<b>GENERACIÓN</b>
CGE	EMEL	EMELAT		
		GAS		
		ATACAMAS		
		EMELARI		
		ELEGDA		
	EMETAL			
	EDELMAG			EDELMAG
CGE	CGE DISTRIBUCIÓN		TRANSNET	
EMELECTRIC	EMELECTRIC	EMELECTRIC	TRANSEMEL	
		ELEQSA		
CONAFE	CONAFE			
SAESA	SAESA	SAESA	STS	
	FRONTEL	FRONTEL		
	LUZ OSORNO	LUZ OSORNO		
	EDELAYSEN	EDELAYSEN		
CHILQUINTA	CHILQUINTA			
TRANSELEC			TRANSELEC	
AES GENER				AES GENER
				SOCIEDAD ELÉCTRICA DE SANTIAGO
				NORGENE
COLBÚN			COLBÚN TRANSMISION	COLBÚN
DUKE ENERGY				DUKE ENERGY
ENDESA CHILE	ENDESA CHILE	CHILECTRA		ENDESA CHILE
				PEHUENCHE
GDF SUES				GDF SUEZ
PACIFIC HYDRO				PACIFIC HYDRO
STATKRAF				STATKRAFT
GUACOLDA				GUACOLDA
ECL				ECL
COOP DE CONSUMO DE ENERGIA CHI	COPELEC LTDA.			
COOP RURAL ELECTRICA RIO BUENO	COOPREL LTDA.			
COOPERATIVA ELECTRICA OSORNO	CREO LTDA.			
EMPRESA ELECTRICA PUENTE ALTO	EMPRESA ELÉCTRICA PUENTE ALTO LTDA.			
COOPERATIVA ELECTRICA LOS ANTEGELES	COPELAN LTDA.			
TRANSMISORA			TRANSMISORA	

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

<p><b>ELÉCTRICA DE QUILLOTA LIMITADA (TRANSQUILLOTA LTDA.)</b></p>			<p><b>ELÉCTRICA DE QUILLOTA LIMITADA (TRANSQUILLOTA LTDA.)</b></p>	
--	--	--	--	--

**Inconvenientes para la obtención de la información**

- ✓ Las compañías de distribución Copelec, Cooprel, Creo, Empresa eléctrica puente alto, Copelany Transquillota, son empresas limitadas, las cuales no cotizan sus acciones en la bolsa de valores y no poseen registro de sus estados financieros y memorias disponibles en sus páginas WEB. Por lo que, quedaron fuera de la investigación
- ✓ Duke Energy, es una compañía que ingreso al mercado chileno el año 2012 y sus operaciones están concentradas en la generación de energía, por lo tanto no cumple con el periodo de estudio quedando fuera de él.
- ✓ International Power GDF SUEZ, compañía generadora, comercializadora, transporte y distribución de electricidad, la cual entro al mercado chileno el año 2011, quedando fuera de la investigación.
- ✓ Statkraft es la mayor generadora de hidroelectricidad de Noruega y principal generadora de energía renovable de Europa. En 2005 se instala en Chile, quedando fuera de la investigación por no cumplir con el periodo de análisis
- ✓ Pacific Hydro, no se encontró información de la compañía, en la superintendencia de valores, tampoco en su página WEB.

**3.5. CLASIFICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS**

Para determinar qué estrategia de crecimiento utilizaron las organizaciones de este sector se realizó un estudio de la vida de las organizaciones a través de sus memorias, con la finalidad de identificar los cambios o la permanencia de las estrategias utilizadas en los últimos 10 años.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Para clasificar a la organización en diversificada o concentrada se utilizó el criterio establecido por Medina, Constanzo y Sandoval, (2012), el cual plantea la clasificación de la empresa según 4 puntos de vista; desde el punto de vista de la oferta se considera un Sector Industrial como el conjunto de empresas que desarrollan una misma actividad. Esta perspectiva permite conocer si una empresa esta diversificada, al determinar si por medio de las “tecnologías” está presente en uno o más negocios, por lo que si posee más de un producto, esto nos indica que ésta presente en más de un mercado con distintitos negocios. Desde la perspectiva de la demanda se consideran el conjunto de consumidores que esperan satisfacer una necesidad en forma común, también puede ser apreciado como mercado el potencial al que va dirigido el negocio se podrán identificar diferentes negocios, ver la relación existente entre ellos y, por lo tanto, conocer si están diversificados o concentrados.

Desde el punto de vista del grado de integración o concentración de una compañía con respecto a la industria que pertenece, no solo se debe tener en consideración el “eslabón” siguiente en la cadena de valor, sino que hay que preocuparse de la existencia del consumidor y cómo será la demanda final de los productos o servicios. Por tanto, para determinar si la empresa participa en más de un sector industrial, se deben analizar los negocios que posea y la relación existente entre ellos; también, se debe considerar si el negocio desarrolla actividades sólo para la empresa o presta servicios a otras organizaciones. Si el negocio o actividad desarrollada genera ingresos por sí misma, se puede señalar que es un negocio diversificado, pues no estaría trabajando para el negocio principal de la compañía, no estaría centrada en apoyar las funciones y actividades principales de dicho negocio, sino que se dedicaría a una actividad no relacionada directamente con el sector en el que la empresa tiene su negocio principal.

Basado en los criterios establecidos anteriormente se utilizó la siguiente matriz para clasificar las organizaciones según su estrategia, utilizando los criterios que se detallan en cada uno de los cuadrantes, ver cuadro 3.2.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Cuadro 3.2: Clasificación de las empresas según la estrategia de Crecimiento**

Estrategia de Diversificación		Estrategia de Concentración	
Relacionada	Será D/R Cuando la empresa participe con dos o más negocios en distintos sectores industriales, pero relacionado al negocio preponderante.	Será C/E Cuando la empresa realiza una actividad dentro del sector industrial	Especializada
No relacionada	Será D/NR Cuando la empresa participa en dos o más negocios no relacionadas en distintos sectores industriales.	Será C/I Cuando la empresa realiza diversas actividades dentro de la cadena del sector industrial.	Integrada

Fuente: Medina, Sepúlveda y Rojas (2009)

D/R= Diversificación relacionada  
 D/NR= Diversificación no relacionada  
 C/E= Concentración especializada  
 C/I= Concentración integrada

Además, en la aplicación del cuadro anterior, también se consideraron los siguientes aspectos:

Para una empresa que posee dos negocios, los cuales estén en dos sectores industriales distintos, la estrategia que se asignó dependió del grado de relación q estos posean para clasificarlos en la estrategia de diversificación o no relacionada.

Es importante señalar que se consideró como un negocio, aquella actividad que desarrollaba la empresa y que poseía ingresos propios, así como sus propios clientes

Una vez que se clasificaron las organizaciones según su estrategia se realizó una matriz similar a la anterior para clasificar las empresas según sus estrategias pero basado en la actividad que realizan, para determinar en cada una de las actividades; ya sea

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

generación, transmisión o distribución; las estrategias que utilizan y cuál de ellas predominan en cada actividad. Ver cuadro 3.3

**Cuadro 3.3: Clasificación de las empresas según estrategia, según la actividad que realicen.**

Actividad:			
Estrategia de Diversificación		Estrategia de Concentración	
Relacionada	Será D/R	Será C/E	Especializada
No relacionada	Será D/NR	Será C/I	Integrada

Como se mencionó en el capítulo anterior el rendimiento de las organizaciones fue calculado a través de la fórmula del RSI del método de valorización VEA. Este rendimiento fue calculado en un periodo de análisis de 10 años para determinar cuál fue la tendencia de la organización según la estrategia que utilizó.

Al disponer de los estados financieros consolidados extraídos de la SVS y en algunos casos obtenidos en los sitios web e las entidades analizadas, se da comienzo a establecer la manera en que fueron abordados los datos para generar las conclusiones que permitan dar cumplimiento a los objetivos de la memoria.

En el diseño de la metodología utilizada, se da a conocer el ordenamiento y forma de cálculo del Rendimiento sobre la Inversión (RSI) para efectuar un análisis de forma clara de los resultados obtenidos.

Para calcular el RSI se utilizó el siguiente cuadro para representar los datos obtenidos por cada año de análisis, además se muestran las cuentas que se utilizaron para obtener cada uno de los criterios. Ver cuadro 3.4

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Cuadro 3.4: Rendimiento sobre la Inversión**

Año	RSI	MBE	RIE	TIE
		$\frac{BAIT_{OP}}{V}$ <p>BAIT<sub>op</sub>= Beneficio antes de interés e impuestos operacionales.</p> <p>V= Ingresos por ventas operacionales.</p>	$\frac{V}{I_N}$ $I_N = CTN_{OP} + AF_{OP} + OA_{OP}$ <p>V= Ingresos por ventas operacionales.</p> <p>I<sub>n</sub>= Inversión del periodo inmediatamente anterior</p> <p>CTN<sub>op</sub>= Capital de trabajo neto operativo.</p> <p>AF<sub>op</sub>= Activo fijo operacional.</p> <p>OA= Otros Activos.</p>	$\frac{(T - (T_{IFT} + T_{NOP}) + T_{GF} \pm TD))}{BAIT_{OP}}$ <p>T= Gastos por Impuesto.</p> <p>T<sub>IFT</sub>= Impuesto sobre inversión financieras temporales.</p> <p>T<sub>NOP</sub>= Impuesto sobre resultados no operacionales.</p> <p>T<sub>GF</sub>= Impuesto sobre gastos financieros.</p> <p>TDv= Variación por impuesto diferido.</p> <p>BAIT<sub>op</sub>= Beneficio antes de interés e impuestos operacionales.</p>

En la primera columna van los años en que se realiza el estudio, desde el año 2004 hasta el 2013, luego la segunda columna va el rendimiento obtenido por la empresa en el años de estudio, a continuación las columnas que siguen es el desglose del rendimiento obtenido por la organización. El representar los datos obtenidos en la investigación en este cuadro, permitió facilitar la presentación de los datos, también permite el cálculo promedio de la empresa, esto permite ver cuál es la media de su

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

rendimiento, estos datos se verán representados en un gráfico el cual muestra la tendencia del rendimiento por parte de la organización.

Ese cuadro fue realizado por cada organización de la industria, luego de ello se realizó uno con todas las organizaciones de la industria donde se detalla el rendimiento obtenido por estas en cada año de estudio, esto permitió el cálculo del rendimiento en promedio de la industria, además se agruparon según su actividad, para determinar cuál de ellas obtuvieron mayor rendimiento. Ver cuadro 3.5

**Cuadro 3.5: Estrategia y Rendimiento**

ACTIVIDAD	ESTRATEGIA	AÑO	RENDIMIENTO
GENERACIÓN			
TRANSMISIÓN			
DISTRIBUCIÓN			

Una vez determinada la estrategia seguida por la organización y el rendimiento obtenido por ella se agruparon las organizaciones según la estrategia en diversificadas o concentradas para determinar en promedio cual rendimiento fue mayor, si las empresas diversificadas o bien, las empresas concentradas, este cálculo se presentó en la siguiente matriz. Ver matriz 3.1

**Matriz 3.1: Porcentaje de Rendimiento**

ALTO Rd		
BAJO Rd		
	CONCENTRACIÓN	DIVERSIFICACIÓN

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Se realizó una matriz para la industria en general, y a la vez, por cada actividad desarrollada, para analizar el predominio de la estrategia utilizada por la industria y la relación con el rendimiento obtenido, también se realizó por cada actividad para ver si la tendencia de la industria es similar a cada actividad.

Para establecer si la organización posee alto o bajo rendimiento, se tomó como referencia el promedio de la industria, por lo tanto si la empresa posee un rendimiento sobre la industria esta posee un rendimiento alto, al contrario sucede si la organización posee un rendimiento inferior a la industria.

Por lo tanto, los análisis realizados fueron bivariados, al analizar la relación entre el rendimiento y la estrategia de crecimiento y multivariado, al analizar la relación existente entre la actividad que desarrolla, el rendimiento obtenido y la estrategia que utiliza.

### 3.6. ADAPTACIÓN DE LOS DATOS

Para determinar los elementos que integran el Rendimiento sobre la inversión de las entidades del estudio es necesario agrupar los estados financieros según la forma en la cual están publicados en la SVS, dado que, desde el años 2004 al 2008 en la mayoría de los casos están representados bajo la normativa chilena y desde ese año en adelante están representados bajo la norma internacional IFRS<sup>1</sup>.

Tanto la forma en que están representados los datos según la normativa, también la moneda es distinta, ya que la normativa chilena está en pesos chilenos y la normativa IFRS esta expresada en dólares. Por lo tanto, se transformaron los datos expresados en pesos a dólares para ello se tomaron los valores del dólar observados publicados por el Servicio de Impuestos Internos los cuales se detallan a continuación. Ver cuadro 3.6

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
<b>495,37</b>	486,491	483,667	510,249	559,61	522,460	522,467	530,27	559,767	609,529

<sup>1</sup> Las IFRS son normas de carácter financiero-contable, que regulan la forma de preparar y presentar la información sobre los hechos económicos que generan las empresas al interactuar con su entorno. (IFRS.cl)

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Fuente: Elaboración Propia

A continuación se muestra la adaptación que se realizó de los estados financieros y como una forma de ejemplificar el procedimiento se consideran los datos económicos de AES Gener como base se toma el año 2008 para mostrar el procedimiento. Ver cuadro 3.7

<b>Cuadro 3.7: ADAPTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS A DOLARES</b>			
<b>M \$</b>	<b>2008</b>	<b>M USD</b>	<b>2008</b>
<b>Ingresos de explotación</b>	1.032.601.815	Ingresos de explotación	1.947.295
<b>Costos de explotación (menos)</b>	-811.339.265	Costos de explotación (menos)	-1.530.035
<b>Margen De Explotación</b>	<b>221.262.550</b>	<b>Margen De Explotación</b>	<b>417.260</b>
<b>Gastos de administración y ventas (menos)</b>	-43.999.949	Gastos de administración y ventas	-82.976
<b>Resultado De Explotación</b>	<b>177.262.601</b>	<b>Resultado De Explotación</b>	<b>334.284</b>
<b>Ingresos financieros</b>	5.159.454	Ingresos financieros	9.730
<b>Utilidad inversiones empresas relacionadas</b>	10.411.953	Utilidad inversiones empresas relacionadas	19.635
<b>Otros ingresos fuera de la explotación</b>	3.619.715	Otros ingresos fuera de la explotación	6.826
<b>Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)</b>	-12.866	Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)	-24
<b>Amortización menor valor de inversiones (menos)</b>	-413.139	Amortización menor valor de inversiones (menos)	-779
<b>Gastos financieros (menos)</b>	-43.636.583	Gastos financieros (menos)	-82.290
<b>Otros egresos fuera de la explotación (menos)</b>	-28.639.589	Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-54.009
<b>Corrección monetaria</b>	6.167.035	Corrección monetaria	11.630
<b>Diferencias de cambio</b>	-4.513.173	Diferencias de cambio	-8.511
<b>Resultado Fuera De Explotación</b>	<b>-51.857.193</b>	<b>Resultado Fuera De Explotación</b>	<b>-97.793</b>
<b>Resultado Antes De Impuesto A La Renta E Ítems Extraordinarios</b>	125.405.408	Resultado Antes De Impuesto A La Renta E Ítems Extraordinarios	236.491
<b>Impuesto A La Renta</b>	-38.310.178	Impuesto A La Renta	-72.246
<b>Utilidad (Perdida) Antes De Interés Minoritario</b>	<b>87.095.230</b>	<b>Utilidad (Perdida) Antes De Interés Minoritario</b>	<b>164.245</b>

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

<b>Interés Minoritario</b>	-116.822	Interés Minoritario	-220
<b>Utilidad (Perdida) Liquida</b>	<b>86.978.408</b>	<b>Utilidad (Perdida) Liquida</b>	<b>164.025</b>
<b>Amortización mayor valor de inversiones</b>	0	Amortización mayor valor de inversiones	0
<b>Utilidad (Perdida) Del Ejercicio</b>	<b>86.978.408</b>	<b>Utilidad (Perdida) Del Ejercicio</b>	<b>164.025</b>

Fuente: Elaboración Propia

El cuadro anterior da a conocer en la parte izquierda los datos en moneda nacional, y la parte derecha muestra los datos financieros adaptados a la moneda internación del dólar, estos datos se realizaron a partir del dólar obtenido desde el Servicio de Impuesto Interno.

Una vez transformados todos los datos a la misma moneda, se procedió a trabajar con ellos. En primer lugar se calculó el Margen de Beneficio de Explotación (MBE) el cual es obtenido por la división del BAIT operacional y las ventas o ingresos de explotación, ambas cuentas son obtenidas del Estado de Resultado. A continuación se detalla las partidas con las cuales se calcula el Beneficio antes de interés e impuestos operacionales (BAIT). Ver cuadro 3.8

<b>Cuadro 3.8: Orden de presentación de las partidas de Resultado para efectos del análisis</b>	
<b>Ingreso de explotación (+)</b>	F
<b>Costos de explotación (-)</b>	BACM
<b>Margen de contribución (=)</b>	MC
<b>Gastos fijos de operación (-)</b>	GFO
<b>Resultado de explotación (=)</b>	BAIT op
<b>Beneficios no operacionales (±)</b>	Bno
<b>Beneficios antes de interes e impuesto (=)</b>	BAIT
<b>Gastos financieros (-)</b>	GF
<b>Beneficios ante de corrección monetaria</b>	BACM
<b>Corrección monetaria (±)</b>	CM
<b>Beneficios ante impuesto (=)</b>	BAT
<b>Impuesto a las utilidades(-)</b>	IU
<b>Beneficio del ejercicio (=)</b>	BDT
<b>Interés minoritario (-)</b>	IM
<b>Beneficio desp. interés minoritario (=)</b>	BDIM
<b>Adaptado de Medina, Alex 2009</b>	

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Una vez determinadas las cuentas con las que se trabajaría, se procedió a realizar el cálculo del margen beneficio de explotación, el cual surge del cociente del BAIT operativo y más ventas del periodo analizado. Para una mejor ejemplificación me muestras la forma de cálculo a partir de los datos de la empresa AES Gener anteriormente mencionada. Ver cuadro 3.9

<b>Cuadro 3.9: MARGEN BENEFICIO EXPLOTACIÓN</b>		
<b>AES</b>	<b>CUENTA</b>	<b>2013</b>
	BAIT OPERATIVO	398.316
	VENTAS	2.244.790
	MBE (BAIT/VENTAS)	0,17744

Fuente: Elaboración Propia

Por otro lado, la rotación del inventario (RIE) es producto de la división de los ingresos operacionales que se encuentran en el Estado de Resultado y las Inversiones del periodo actual (In). Para obtener las inversiones operativas netas del periodo es necesario obtener el capital de trabajo neto, los activos fijos y los otros activos del periodo analizado. Estas partidas son obtenidas del Balance General de las entidades.

El capital de trabajo en la norma chilena es obtenido a través de la sumatoria de los activos circulantes menos los depósitos a plazo, los valores negociables y el impuesto diferido más la sumatorias de los pasivos circulantes menos las obligaciones financieras con el banco y el público más los impuestos diferidos. En cuanto a la normativa IFRS el capital de trabajo neto es obtenido por la sumatoria de los activos no corrientes menos los activos financieros corrientes más los pasivos corrientes menos otros pasivos financieros.

Por último, la tasa impositiva efectiva sobre los beneficios de explotación (TIE) son necesarias las siguientes cuentas para su desarrollo, las cuales son obtenidas del Estado de Resultado. Ver cuadro 3.10

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

<b>Cuadro 3.10: Impuesto Efectivo sobre la operación</b>
<b>(-) Impuestos sobre ingresos financieros</b>
<b>(-) Impuestos sobre otros resultados no operacionales</b>
<b>(+) impuestos sobre gastos financieros</b>
<b>(±) variación en impto. Diferidos netos</b>
<b>(=) Impuesto efectivo sobre la explotación</b>
<b>(/) Bait</b>
<b>(=) Tasa de Impuesto Efectivo</b>
<b>Fuente: Elaboración Propia</b>

Cabe destacar que cada una de las cuentas anteriormente mencionadas deben ser calculas a partir de tu tasa impositiva de la renta, por lo cual, estas se obtuvieron desde el Servicio de Impuestos Internos, ya que durante el periodo de análisis, esta ha cambiado dos veces.

Las tasas del impuesto de primera categoría, vigentes desde el año 2004, tienen el siguiente comportamiento, ver cuadro 3.11

**Cuadro 3.11: Detalle Impuesto a la Renta**

<b>Impuesto/Años</b>	<b>2004 al 2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012 y siguientes</b>
<b>Impuesto 1° Categoría</b>	17%	20%	20%

Fuente: Servicio Impuestos Internos

Una vez, determinada cada una de las partes anteriormente mencionadas se puede calcular el Rendimiento sobre la Inversión.

### 3.7. ANÁLISIS DE LOS DATOS

Para dar cumplimiento a los objetivos de la actual memoria de título, es necesario hacer énfasis en el análisis de los datos adaptados según la forma que se hace mención en los puntos anteriores. Al disponer de la información de los estados financieros y

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

adaptados según lo establecido en la metodología, se continúa con el análisis de los datos en base a un análisis de la evolución de las estrategias corporativas y mediante un análisis de matrices que relacionan la estrategia corporativa con el rendimiento económico.

### 3.7.1. Análisis de la evolución de las estrategias corporativas

La primera instancia de este análisis, da comienzo con la presentación de las estrategias que utilizan las organizaciones de esta industria y como han ido en los años de análisis, a continuación se realizara un análisis separado según el tipo de estrategia que utiliza para determinar el rendimiento obtenido por estas.

En última instancia, se realizó un análisis comparativo entre las estrategias y el rendimiento obtenido para generar las conclusiones y dar respuesta al objetivo de este estudio.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO  
DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

# CAPÍTULO IV

---

## *Análisis de los Resultados*

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL  
RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR  
ELÉCTRICO]

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### **4. ANÁLISIS DE RESULTADOS Y CONCLUSIONES**

En el cuarto capítulo de la actual memoria se da a conocer el análisis de los resultados obtenidos del cálculo del Rendimiento y las estrategias que utilizan cada una de las empresas analizadas, para poder determinar la relación entre estrategia y rendimiento.

Por tanto, la parte final de la memoria se encuentra constituida por 6 partes principales, siendo esta desarrolla en primera instancia por la presentación de los datos obtenidos, luego de ello, se muestra la clasificación de las organizaciones según la estrategia de crecimiento utilizada en el periodo de análisis. Para luego detallar el rendimiento que estas obtuvieron. Una vez determinado estos dos pasos se prosigue al siguiente paso, el cual muestra la relación de la estrategia y el rendimiento, el cual es el objetivo de la investigación y para terminar se da a conocer las conclusiones pertinentes con respecto a los objetivos planteados en la memoria.

#### **4.1. CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS**

Para determinar las estrategias utilizadas por las organizaciones, se realizó un estudio retrospectivo de las memorias de cada una de ellas para determinar cuáles son los negocios en los que la organización participa y así determinar la estrategia corporativa utilizada.

Cabe recordar que las organizaciones que fueron parte de este estudio son AES Gener S.A., Colbún S.A., E-cl S.A., Endesa S.A., Guacolda S.A., CGE S.A., Grupo SAESA S.A., y Transelec S.A. Estas organizaciones fueron las que cumplieron con los requisitos para ser parte de la investigación y son las empresas matrices de la industria.

Para poder establecer que estrategia utiliza cada una de las organizaciones anteriormente se dará una breve reseña de cada una de ellas.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

AES Gener participa en la industria eléctrica a través de la generación de electricidad, además de esto posee participación de un 13% en la empresa Gas Andes, esto proviene desde el año 2009, anterior a esta fecha la organización era parte además de la comercialización de carbón y combustible. Esto se realizaba con el fin de suministrar sus filiales de generación.

Colbún participa en la industria eléctrica a través de sus filiales de generación de electricidad y a la vez realiza trabajos de transmisión de electricidad, con el estudio realizado, no se encontraron otros negocios donde la empresa participara.

E-CL participa en la industria eléctrica a través de la generación y transmisión de electricidad, junto con esto la organización participa en la compra, venta, distribución y comercialización de gas y en la compra, venta y transporte de combustible, anexo a esto realiza servicios de consultoría relacionada a la gestión empresarial y a la mantención de sistemas eléctricos.

Endesa y sus filiales participa en la generación y comercialización de electricidad además en conjunto a estas actividades realiza servicios de consultoría e ingeniería.

Guacolda realiza actividades de generación y transmisión en la industria eléctrica chilena, en el estudio no se encontró información a través de los años en otros negocios relacionados o no relacionados.

CGE participa en tres sectores distintos el primero de ellos es el sector eléctrico a través de la transmisión y distribución de energía, el segundo de ellos es el sector del gas realizando actividades de distribución de gas licuado y distribución y transporte de gas natural, el tercer y último sector en el cual la organización posee participación es en el sector de servicios, posee empresas dedicadas a la tecnología de información y comunicación, servicios logísticos, servicios de distribución y transporte al apoyo eléctrico y call center, entre otros. En el año 2005 se encontró información que la empresa posee participación de cementos poipalco.

Grupo SAESA la empresa y sus filiales se dedica a la distribución y transmisión de electricidad y en una menor participación en la generación de esta a través de su filial Edelmag.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Por último, Transelec se dedica especialmente a la transmisión de energía eléctrica siendo el enlace entre las empresas de generación y distribución.

Una vez establecidos los negocios que realiza cada una de las organizaciones se procedió a la clasificación de las organizaciones. Ver cuadro 4.1

<b>Cuadro 4.1: Clasificación Industria Electrica</b>			
<b>Estrategia de Diversificación</b>		<b>Estrategia de Concentración</b>	
<b>Relacionada</b>	AES Gener E-CL CGE	Transelec	<b>Especializada</b>
<b>No relacionada</b>		Colbún Guacolda SAESA Endesa	<b>Integrada</b>

Fuente: Elaboración Propia

El cuadro anterior detalla las empresas clasificadas según las estrategias de crecimiento que utilizan, se puede apreciar el predominio de la estrategia de concentración integrada. Existe solo una organización que se dedica solamente a un negocio, la cual es Transelec que se dedica a la transmisión de energía eléctrica, siendo el conector entre las empresas de generación y distribución. En relación a las estrategias de diversificación las empresas adoptan un crecimiento relacionado, esto se produce porque las unidades de negocios que poseen tiene relación a la industria eléctrica, ya que la mayoría de estos negocios, son de transporte o distribución de combustibles o gas que son suministros para la industria eléctrica, existiendo a la vez servicios de asesorías que al igual que el anterior son enfocados al mejoramiento de la industria eléctrica.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

El grafico 4.1 muestra la participación de las estrategias de las empresas que fueron tomadas para la investigación, se puede apreciar que la estrategia de concentración integrada posee mayor participación, le sigue la estrategia de diversificación relacionada y por último la estrategia de especialización. Ver cuadro 4.2

<b>Cuadro 4.2: Actividad: Generación</b>			
<b>Estrategia de Diversificación</b>		<b>Estrategia de Concentración</b>	
<b>Relacionada</b>	E-CL		<b>Especializada</b>
<b>No relacionada</b>		Colbún Endesa Guacolda SAESA	<b>Integrada</b>

Fuente: Elaboración Propia

En la actividad de Generación se puede apreciar nuevamente el predominio de la estrategia de concentración integrada, existiendo una empresa diversificada

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

relacionada. La integración de las organizaciones se ve reflejado por la participación de otros eslabones de la industria eléctrica por ejemplo las empresas de generación de electricidad participan a la vez como empresas transmisoras de energía.. Ver cuadro 4.2

<b>Cuadro 4.3: Actividad: Transmisión</b>			
<b>Estrategia de Diversificación</b>		<b>Estrategia de Concentración</b>	
<b>Relacionada</b>	E-CL CGE	Transelec	<b>Especializada</b>
<b>No relacionada</b>		Colbún Guacolda SAESA	<b>Integrada</b>

Fuente: Elaboración Propia

En el sector de la transmisión de energía eléctrica, nuevamente se ve el predominio de la estrategia de concentración integrada, apareciendo la estrategia de especialización comparándolo con la actividad de generación. Ver cuadro 4.3

<b>Cuadro 4.4: Actividad: Distribución</b>			
<b>Estrategia de Diversificación</b>		<b>Estrategia de Concentración</b>	
<b>Relacionada</b>	CGE		<b>Especializada</b>
<b>No relacionada</b>		Endesa SAESA	<b>Integrada</b>

Fuente: Elaboración Propia

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Por último, en la actividad de distribución solo existe una empresa que posee actividades diversificadas relacionadas, el caso de la Compañía General de Electricidad (CGE), ya que posee tres unidades de negocios distintos pero con cierto grado de relación, participando en la industria eléctrica en la distribución y transmisión de energía eléctrica, participa en la industria del gas en la distribución de gas líquido y distribución y transporte de gas natural, a través de su participación en la compañía Gasco y Gasmar, participa también en la industria de los servicios, acto que es relacionado a la industria eléctrica a través de soportes técnicos y de logísticos. Ver cuadro 4.4

### **4.2. CALCULO DE RENDIMIENTO**

La tabla siguiente muestra con detalles los datos obtenidos para el cálculo del rendimiento sobre la inversión, detallando el margen beneficio de explotación, la rotación de la inversión y la tasa impositiva efectiva sobre los beneficios de explotación. Ver cuadro 4.5

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Cuadro 4.5: Calculo Rendimiento Sobre la Inversión RSI**

	Año	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
<b>AES</b>	RSI	0,0416	0,0566	0,0702	0,0251	0,0674	0,0641	0,0454	0,0730	0,0706	0,0681
	MBE	0,1774	0,1938	0,2422	0,1193	0,2407	0,1717	0,1281	0,2726	0,2438	0,2809
	RIE	0,3200	0,3761	0,3487	0,3130	0,2926	0,4139	0,4055	0,2951	0,3200	0,2671
	TIE	0,2669	0,2236	0,1695	0,3291	0,0426	0,0975	0,1261	0,0928	0,0949	0,0922
<b>COLBÚN</b>	RSI	0,0043	0,0024	-0,0068	0,0104	0,0231	0,0285	-0,0329	0,1004	0,0435	0,0654
	MBE	0,0895	0,0832	0,0384	0,1330	0,1770	0,0933	-0,0871	0,4505	0,3022	0,3355
	RIE	0,2529	0,2243	0,2228	0,1798	0,2140	0,3132	0,2957	0,2425	0,1701	0,2030
	TIE	0,8105	0,8698	1,8008	0,5652	0,3907	0,0237	-0,2761	0,0807	0,1540	0,0402
<b>E-CL</b>	RSI	0,0279	0,0288	0,0749	0,0695	0,1098	0,2463	0,1092	-0,0182	-0,0021	-0,0116
	MBE	0,1082	0,1102	0,2028	0,2143	0,2678	0,2880	0,2680	-0,0824	-0,0107	-0,0609
	RIE	0,3859	0,3766	0,4251	0,3620	0,4191	0,8560	0,4219	0,2025	0,1895	0,1671
	TIE	0,3329	0,3064	0,1316	0,1048	0,0221	0,0012	0,0343	-0,0940	-0,0549	-0,1395
<b>ENDESA</b>	RSI	0,0932	0,0776	0,1001	0,1227	0,1227	0,1151	0,0922	0,0848	0,0718	0,0636
	MBE	0,3999	0,2753	0,3309	0,3722	0,3722	0,3586	0,3305	0,3773	0,3516	0,3574
	RIE	0,2579	0,3226	0,3319	0,3556	0,3556	0,3386	0,3056	0,2464	0,2262	0,1958
	TIE	0,0962	0,1257	0,0889	0,0730	0,0730	0,0521	0,0869	0,0880	0,0974	0,0911
<b>GUACOLDA</b>	RSI	0,0610	0,0354	0,0665	0,0874	0,0502	0,0165	0,0666	0,0518	0,0563	0,0443
	MBE	0,2095	0,1180	0,2157	0,3101	0,2217	0,0976	0,1911	0,1698	0,1962	0,1765
	RIE	0,3722	0,4579	0,3790	0,3204	0,2653	0,2910	0,3811	0,3611	0,3418	0,3119
	TIE	0,2181	0,3450	0,1865	0,1201	0,1467	0,4194	0,0862	0,1544	0,1607	0,1943

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

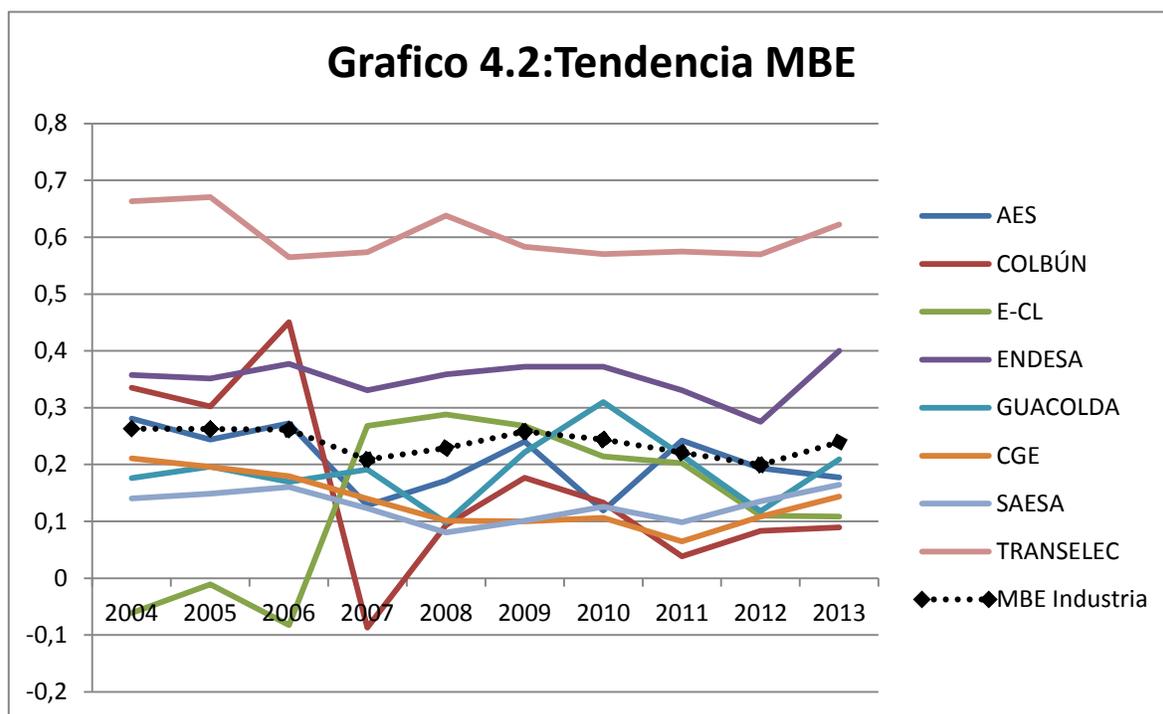
<b>CGE</b>	RSI	0,0583	0,0435	0,0248	0,0420	0,0341	0,0576	0,0592	0,0804	0,0856	0,0793
	MBE	0,1438	0,1087	0,0647	0,1060	0,1001	0,1011	0,1400	0,1795	0,1958	0,2111
	RIE	0,5173	0,5490	0,5839	0,5037	0,4536	0,5607	0,4599	0,4935	0,4750	0,4112
	TIE	0,2171	0,2704	0,3443	0,2126	0,2493	-0,0156	0,0804	0,0926	0,0795	0,0867
<b>SAESA</b>	RSI	0,0468	0,0359	0,0319	0,0365	0,0292	0,0069	0,0613	0,0591	0,0508	0,0574
	MBE	0,1644	0,1351	0,0984	0,1258	0,1012	0,0804	0,1230	0,1606	0,1486	0,1404
	RIE	0,3139	0,2972	0,3617	0,3507	0,3613	0,1561	0,4840	0,3527	0,3465	0,3999
	TIE	0,0922	0,1065	0,1049	0,1732	0,2011	0,4509	-0,0301	-0,0423	0,0126	-0,0222
<b>TRANSELEC</b>	RSI	0,0566	0,0553	0,0537	0,0563	0,0551	0,0598	0,0382	0,0142	0,0917	0,0798
	MBE	0,6221	0,5698	0,5749	0,5703	0,5832	0,6379	0,5738	0,5644	0,6704	0,6631
	RIE	0,0973	0,1012	0,0946	0,0986	0,1075	0,1048	0,0801	0,0393	0,1484	0,1332
	TIE	0,0654	0,0408	0,0129	-0,0015	0,1216	0,1066	0,1698	0,3581	0,0784	0,0960

Fuente: Elaboración Propia

Una vez determinadas las partidas necesarias para el cálculo del rendimiento, se procedió a dar seguimiento del rendimiento de cada una de las organizaciones, además del seguimiento del margen beneficio de explotación, de la rotación de la inversión y de la tasa impositiva. Con la finalidad de determinar cuál es la tendencia de la cada organización y cuál de ellas tuvo mejores datos.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

A continuación se detalla la tendencia del Margen Beneficio de Explotación de las organizaciones del sector eléctrico. En él se puede apreciar que la empresa que durante el periodo de análisis tuvo mejor margen fue la empresa Transelec, la cual se ve que estuvo sobre las otras organizaciones, le sigue Endesa, el resto presenta resultados disimiles. El grafico también muestra el promedio de la industria pudiendo apreciarse que la mayoría de las organizaciones estuvieron bajo el promedio.

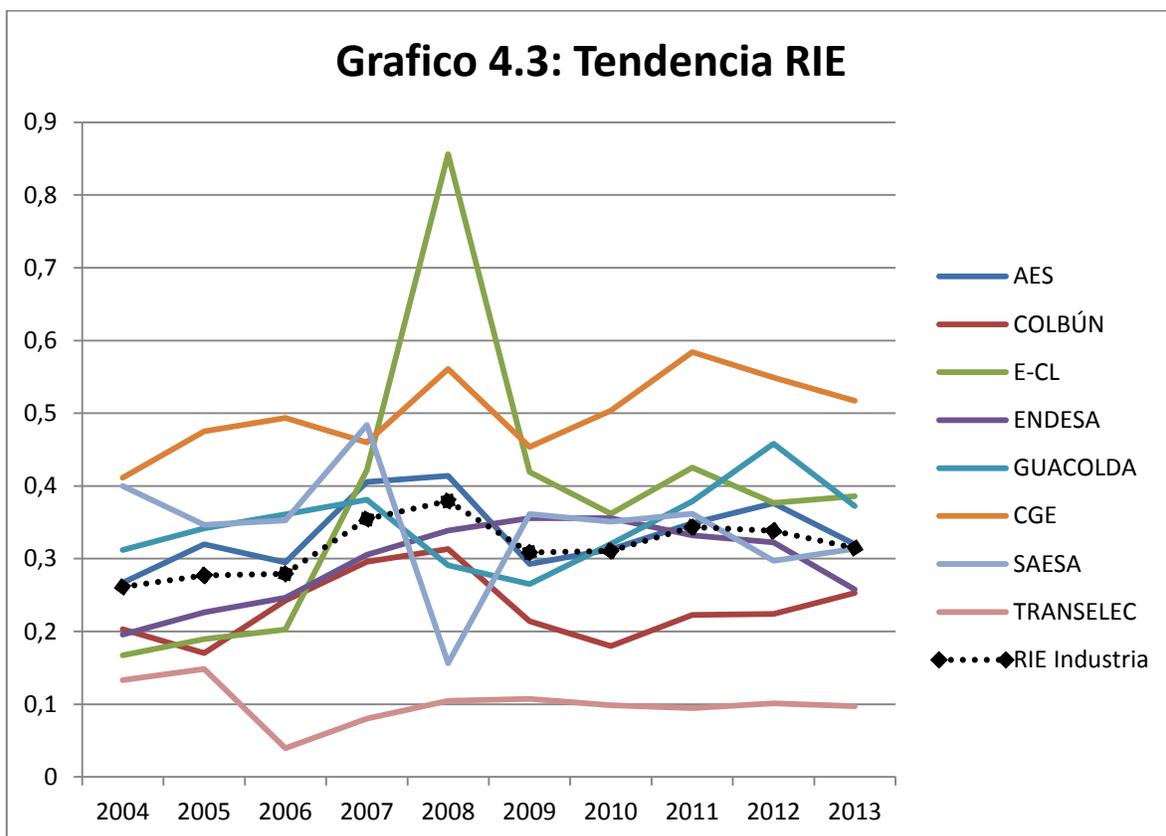


Fuente: Elaboración Propia

El grafico 4.3 muestra la tendencia de las empresas sobre el rendimiento sobre la inversión, apreciándose que la empresa CGE obtuvo un RIE sobre el promedio de la industria en todo el periodo de análisis, la empresa Guacolda fue otra empresa de las cuales obtuvo un RIE sobre el promedio, pero a diferencia de la compañía CGE la compañía estuvo cerca del promedio de la industria. La compañía que estuvo muy bajo el promedio de la industria fue Transelec, la compañía Colbún también estuvo durante el periodo de análisis bajo el promedio de la industria, las otras compañías durante el

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

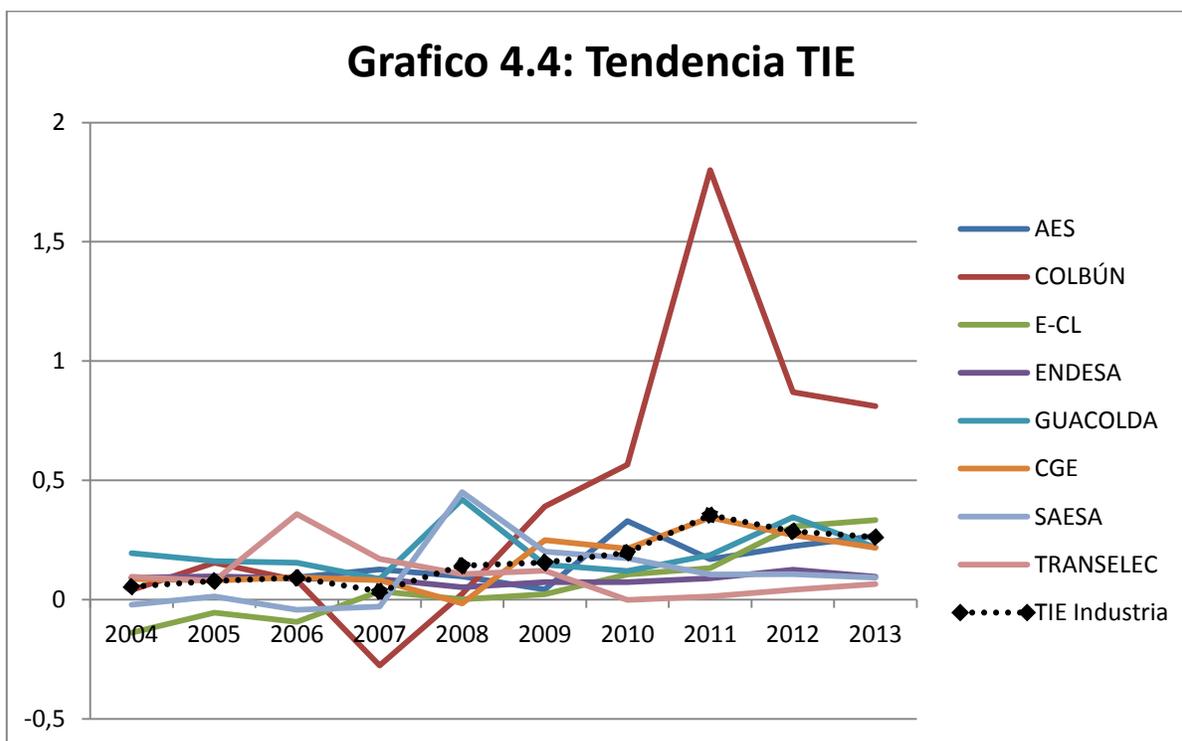
periodo de análisis estuvieron sobre y bajo el promedio de la industria, siendo la empresa E-CL la que tuvo una mayor fluctuación de los valores en el año 2008 el cual tuvo un pic, sobrepasando a todas las otras compañías.



Fuente: Elaboración Propia

El grafico 4.4 muestra la tendencia del impuesto efectivo operacional, en él se puede apreciar que Colbún tuvo fluctuación importantes durante el periodo de análisis, en los primeros años estuvo cerca del promedio de la industria luego del año 2008 en adelante este valor comenzó a aumentar disparándose en el año 2011 luego sufrió una baja y se mantuvo constante, las otras organizaciones estuvieron un valor cercano al promedio de la industria. La compañía CGE tuvo valores similares a los de la industria durante todo el periodo de análisis.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

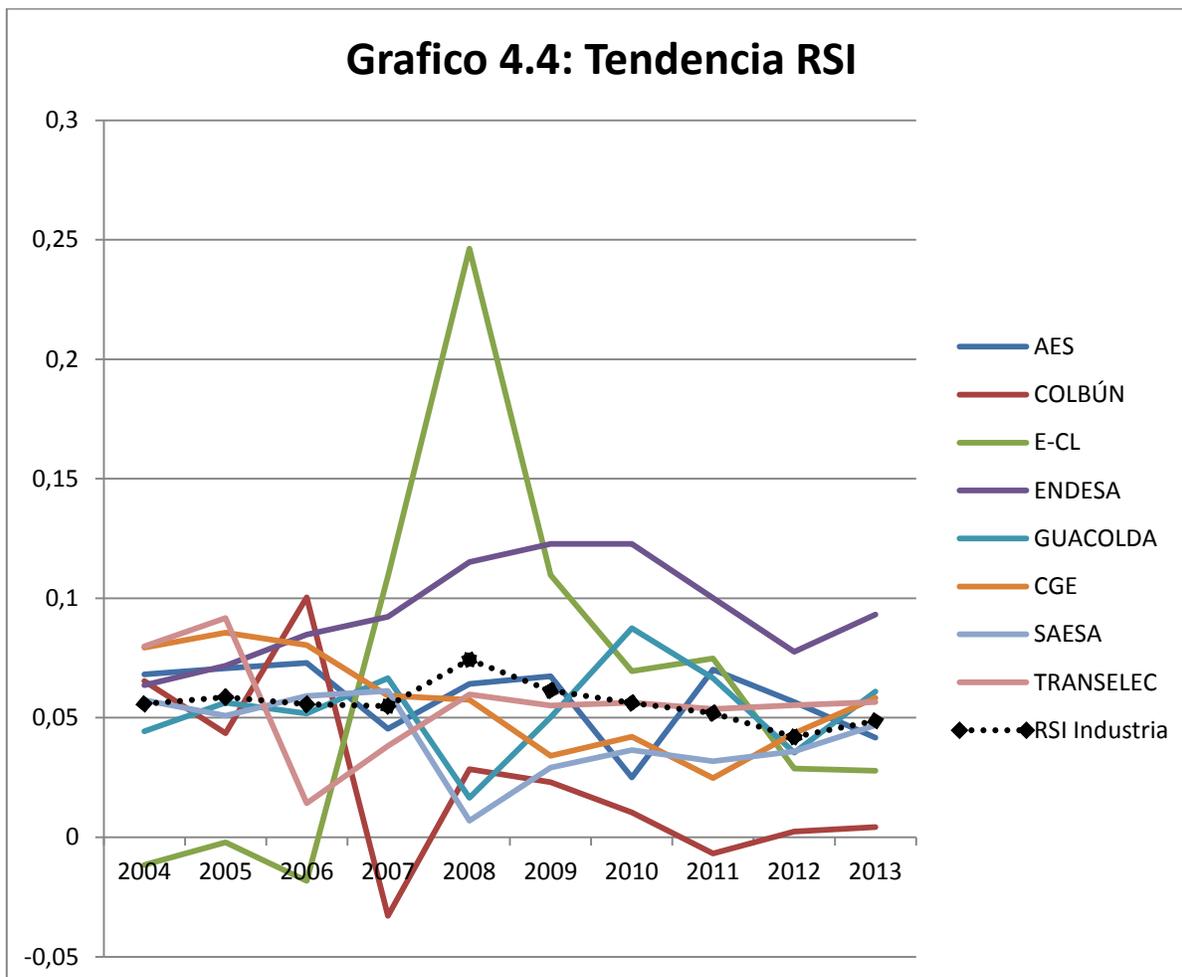


Fuente: Elaboración Propia

Una vez analizados las variables para determinar el Rendimiento sobre la Inversión, el grafico 4.4 detalla la tendencia del RSI de las empresas que fueron parte del análisis. En él se puede apreciar las fluctuaciones que tuvieron las organizaciones, siendo la más significativa la de la empresa E-CL, ya que, en comienzos del análisis este estuvo bajo el promedio de la industria, a mediados del 2006 se aprecia que este tuvo un aumento significativo teniendo su pic el año 2008, luego comienza disminuir considerablemente estando bajo el nivel promedio de la industria los últimos años de estudio.

Se puede apreciar que la empresa Endesa tuvo un rendimiento constante en el periodo de análisis estando siempre por sobre el promedio de la industria. La compañía que en los últimos años estuvo muy bajo el promedio de la industria fue Colbún, las otras organizaciones analizadas no tuvieron fluctuaciones significativas, estando cerca del promedio de la industria, en ocasiones sobre el promedio y otros bajo el promedio. En los últimos dos años de análisis la mayoría de ellas estuvo sobre el promedio de la industria, salvo Colbún y E-CL.

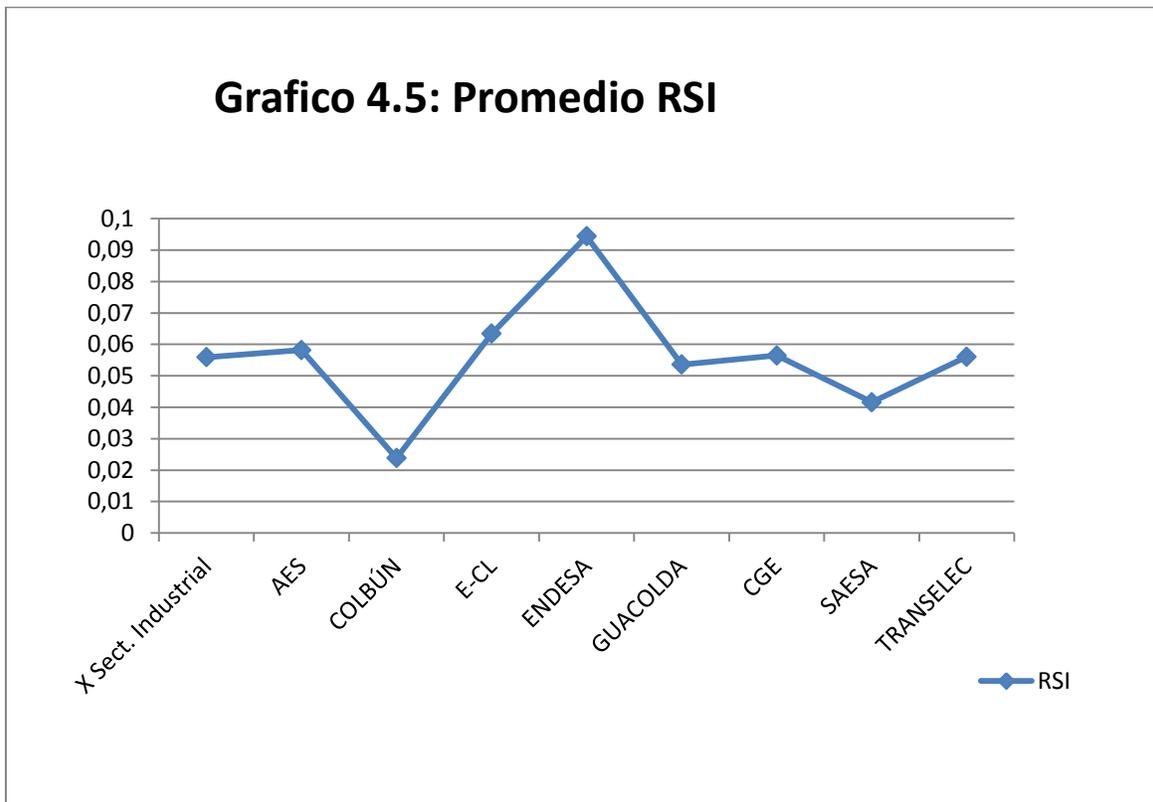
[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

El grafico 4.5 es una representación del promedio de Rendimiento sobre la Inversión de cada una de las organizaciones analizadas, el fin de este grafico es ver qué organización en promedio obtuvo mejor RSI en el periodo de análisis, apreciándose que la compañía Endesa fue la que obtuvo mejor rendimiento, siguiéndola la compañía E-CL y esto se debe a las fluctuaciones significativas que tuvo durante el periodo de análisis

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

Una vez determinado el rendimiento de cada una de las organizaciones del sector eléctrico y la clasificación de las organizaciones, se procede a determinar qué estrategia tuvo mejor rendimiento según las actividades desarrolladas en la industria. El cuadro 4.6 detalla el rendimiento obtenido por cada año según la estrategia que se utilice en esta actividad. Para la elaboración de este cuadro se clasificaron las empresas que participan en esta actividad y se calculó el rendimiento promedio por estrategia.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

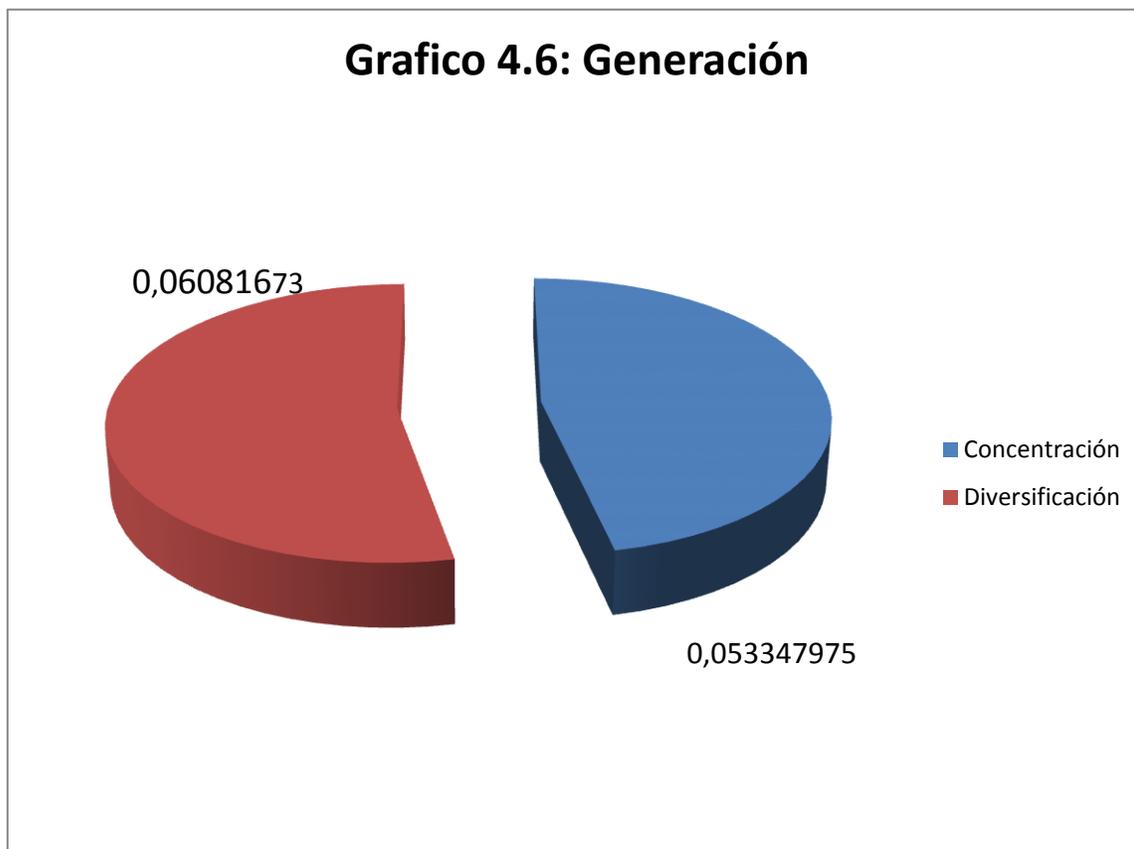
**Cuadro 4.6: Actividad de Generación y Rendimiento promedio**

Actividad	Estrategia	año	Rd X	Promedio periodo de estudio	
<b>Generación</b>	Diversificación	2004	0,02825863	Concentración	
	Concentración		0,05768093		
	Diversificación	2005	0,03424169	0,053347975	
	Concentración		0,0555995		
	Diversificación	2006	0,02736973		
	Concentración		0,07402627		
	Diversificación	2007	0,07729811		
	Concentración		0,04681466		
	Diversificación	2008	0,15519847		
	Concentración		0,04175185		
	Diversificación	2009	0,08859636		Diversificación
	Concentración		0,05629665		
	Diversificación	2010	0,04725947	0,06081673	
	Concentración		0,06424873		
Diversificación	2011	0,07250733			
Concentración		0,04790056			
Diversificación	2012	0,04269819			
Concentración		0,03783605			
Diversificación	2013	0,03473932			
Concentración		0,05132454			

Fuente: Elaboración Propia

Una vez determinado el rendimiento promedio se procedió a calcular el promedio de los 10 años de análisis para determinar cuál estrategia fue mayor, el grafico 4.6 detalla que con un promedio de 0,06081 versus un 0,05334 la estrategia de Diversificación fue mayor a la de concentración, aunque la diferencia no fue altamente significativa

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

Al igual que con la actividad de generación se procedió a clasificar las empresas según el rendimiento obtenido por cada años de análisis, el cuadro 4.7 muestra con detalles los rendimientos obtenidos por cada actividad.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

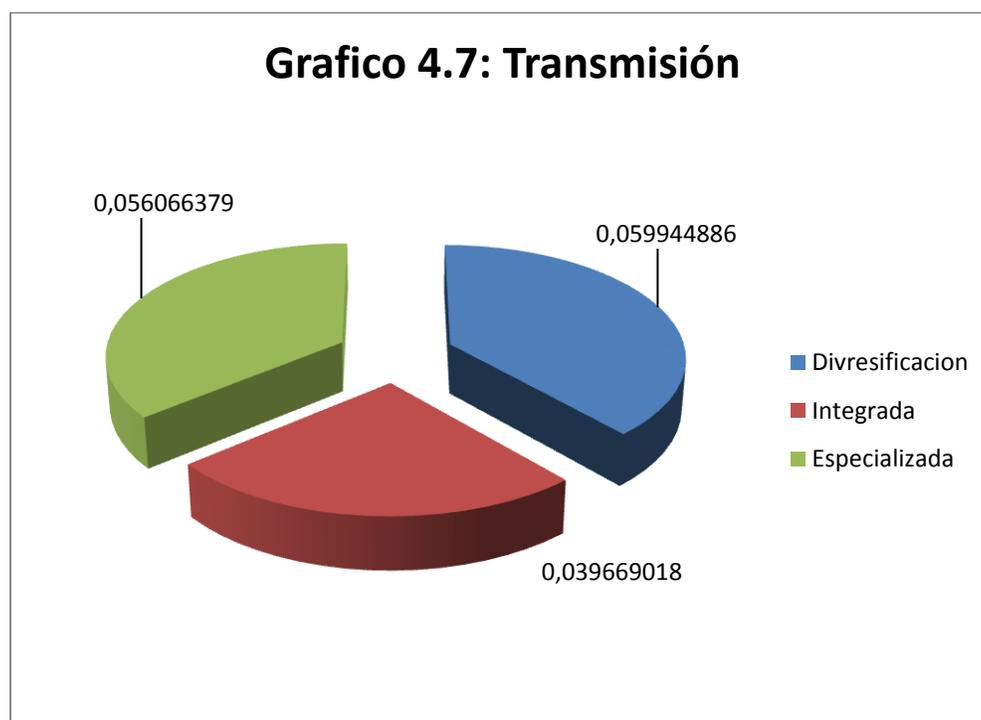
**Cuadro 47: Actividad de Transmisión y Rendimiento promedio**

Actividad	Estrategia	año	Rd X	Promedio periodo de estudio
<b>Transmisión</b>	Diversificación		0,03384819	Diversificación
	Integrada	2004	0,05570736	
	Especializada		0,07983845	
	Diversificación		0,04172509	0,059944886
	Integrada	2005	0,05020248	
	Especializada		0,09171607	
	Diversificación		0,03105697	0,059944886
	Integrada	2006	0,07044411	
	Especializada		0,01423966	
	Diversificación		0,08419066	0,059944886
	Integrada	2007	0,03167105	
	Especializada		0,03816945	
	Diversificación		0,1519115	Integrada
	Integrada	2008	0,01730371	
	Especializada		0,05975374	
	Diversificación		0,07192685	0,039669018
	Integrada	2009	0,03415626	
	Especializada		0,05506305	
	Diversificación		0,05575334	0,039669018
	Integrada	2010	0,04475904	
	Especializada		0,05630178	
	Diversificación		0,0498221	0,039669018
	Integrada	2011	0,03051329	
	Especializada		0,05369605	
Diversificación		0,03616248	Especializada	
Integrada	2012	0,02457233		
Especializada		0,0552952		
Diversificación		0,04305169	0,056066379	
Integrada	2013	0,03736056		
Especializada		0,05659034		

Fuente: Elaboración Propia

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Para determinar qué estrategia obtuvo mayor rendimiento se calculó el promedio de rendimiento a partir de los datos de cada año, así se obtuvo el promedio de rendimiento según la estrategia que se utiliza en la actividad de Transmisión. El grafico 4.7 detalla de mejor forma la participación de las estrategias y el rendimiento que estas obtuvieron en el periodo de análisis, obteniendo mayor rendimiento la estrategia de diversificación luego la estrategia de especialización y por último la estrategia de integración.



Fuente: Elaboración Propia

El cuadro 4.8 muestra el rendimiento obtenido por cada estrategia en cada años de análisis, este rendimiento fue obtenido a través del promedio de los rendimientos de las empresas según la estrategia que utilizan.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

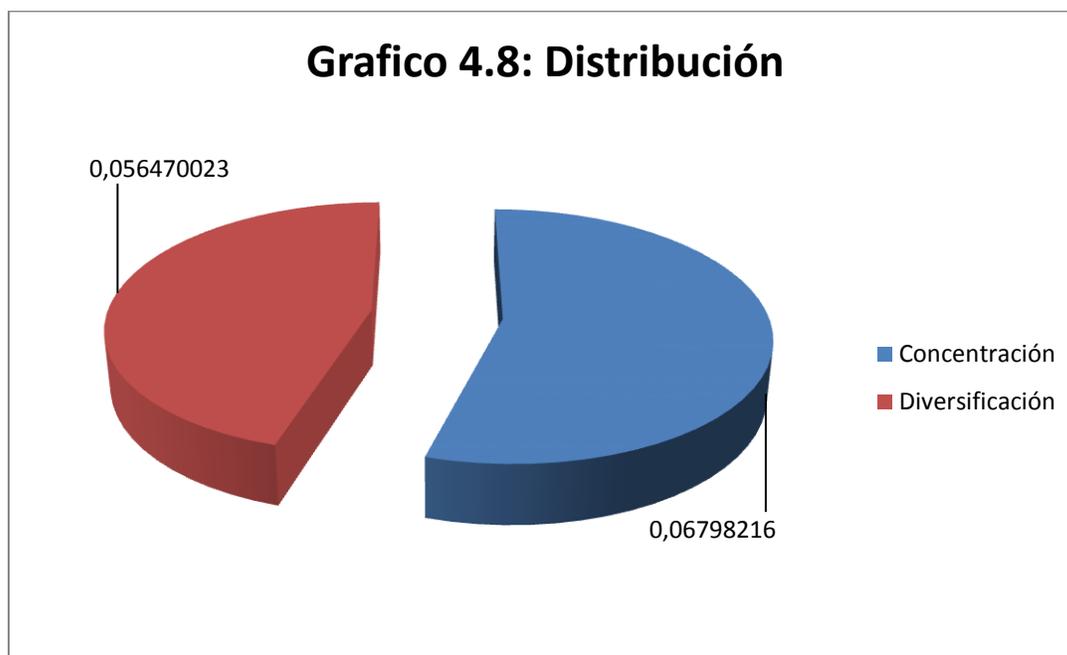
**Cuadro 4.8: Actividad de Distribución y Rendimiento promedio**

Actividad	Estrategia	año	Rd X	Promedio periodo de estudio		
<b>Distribución</b>	Diversificación	2004	0,07929373	Concentración		
	Concentración		0,06050525			
	Diversificación	2005	0,08559687			
	Concentración		0,06131624			
	Diversificación	2006	0,08035728			
	Concentración		0,07191683			
	Diversificación	2007	0,05918238		0,06798216	
	Concentración		0,07677564			
	Diversificación	2008	0,03409194			
	Concentración		0,06099519			
	Diversificación	2009	0,03409194			
	Concentración		0,0759679			
	Diversificación	2010	0,04204822			Diversificación
	Concentración		0,07959525			
Diversificación	2011	0,02478682				
Concentración		0,06596842				
Diversificación	2012	0,04353693	0,056470023			
Concentración		0,05675758				
Diversificación	2013	0,05825149				
Concentración		0,0700233				

Fuente: Elaboración Propia

Para determinar que estrategia obtuvo mayor rendimiento se calculó el promedio de los rendimientos según la estrategia que se utiliza para así determinar cuál de ellas obtuvo un rendimiento mayor. El gráfico 4.8 muestra la distribución del rendimiento obteniendo un mayor rendimiento las empresas que utilizan estrategias de concentración con un promedio de rendimiento de 0,06798 versus un 0,05647.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

Una vez analizados los tres gráficos se puede apreciar que en dos de las tres actividades de la industria eléctrica la estrategia de diversificación obtuvo mayor rendimiento que la estrategia de concentración, pero en la actividad de distribución la estrategia de concentración obtuvo mayor rendimiento.

### 4.3. ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO SEGÚN LA ESTRATEGIA

En esta parte del estudio se dará a conocer el rendimiento obtenido por cada tipo de estrategia y se compara con el promedio de la industria para así determinar si la estrategia estuvo sobre o bajo el promedio de la industria. En primer lugar se analizarán las estrategias de concentración versus el promedio de la industria para luego dar un análisis a las estrategias de diversificación versus el promedio de la industria

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

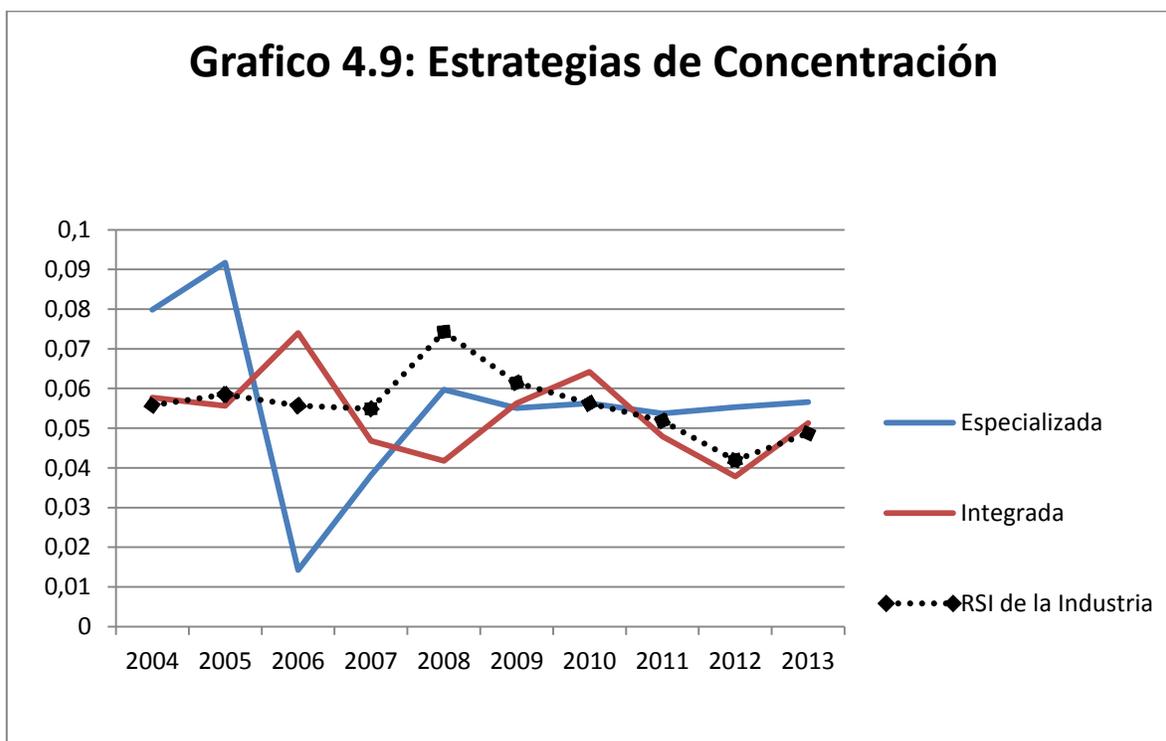
---

### 4.3.1. Estrategia de Concentración

En la industria eléctrica se realizan estrategias de especialización, la cual es realizada por Transelec y estrategias de integración que son desarrolladas por Colbún, Guacolda, SAESA y Endesa.

El grafico 4.9 muestra la variación del rendimiento por cada estrategia utilizada versus el rendimiento promedio de la industria, la estrategia de especialización es la que ha tenido mayores fluctuaciones en el periodo de análisis, estando por sobre el promedio de la industria los primeros años de análisis luego comienza a descender considerablemente obteniendo el punto más bajo el año 2006 luego comienza a aumentar el rendimiento manteniéndose constante desde el año 2008 en adelante. Por otro lado, la estrategia de integración en los primeros años de estudio sus fluctuaciones fueron similar a las del promedio de la industria entre los años 2005 y 2009 el rendimiento obtenido por la estrategia es inverso al rendimiento de la industria, ya que, cuando la industria aumentaba su rendimiento las compañías con estrategias de integración disminuían su rendimiento y lo mismo pasaba cuando la industria disminuía su rendimiento las empresas con estrategia de integración aumentaban su rendimiento, desde el 2009 a hacia adelante el rendimiento fue similar al de la industria.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

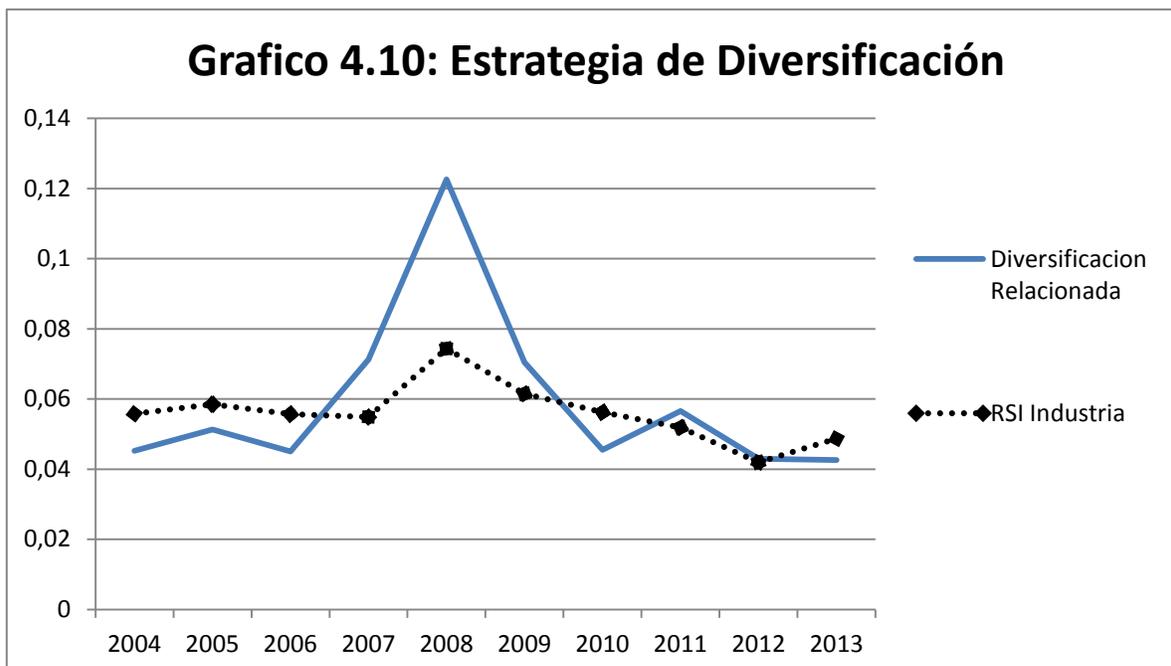
#### 4.3.2. Estrategia de Diversificación

En las empresas analizadas para el estudio no hubieron registros de empresas que realizaran estrategias de diversificación no relacionada, pero si estrategias de diversificación relacionadas y las compañías que realizan este tipo de estrategias con AES Gener, E-CL y CGE

El grafico 4.10 muestra las fluctuaciones de rendimiento de las empresas diversificadas, se puede apreciar que estas son similares al promedio de la industria, es decir que cuando el rendimiento de la industria aumentaba, las empresas diversificadas aumentaban su rendimiento. En los primeros años de análisis el rendimientos de las empresas diversificadas fue menor al del promedio de la industria desde el 2006 en adelante este aumento encontrando su punto máximo el año 2008, luego desde ese año comenzó a descender hasta el 2010 donde volvió a subir el año 211 luego nuevamente

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

bajo y se mantiene a nivel promedio pero en el último año de análisis el rendimiento es menor al rendimiento de la industria

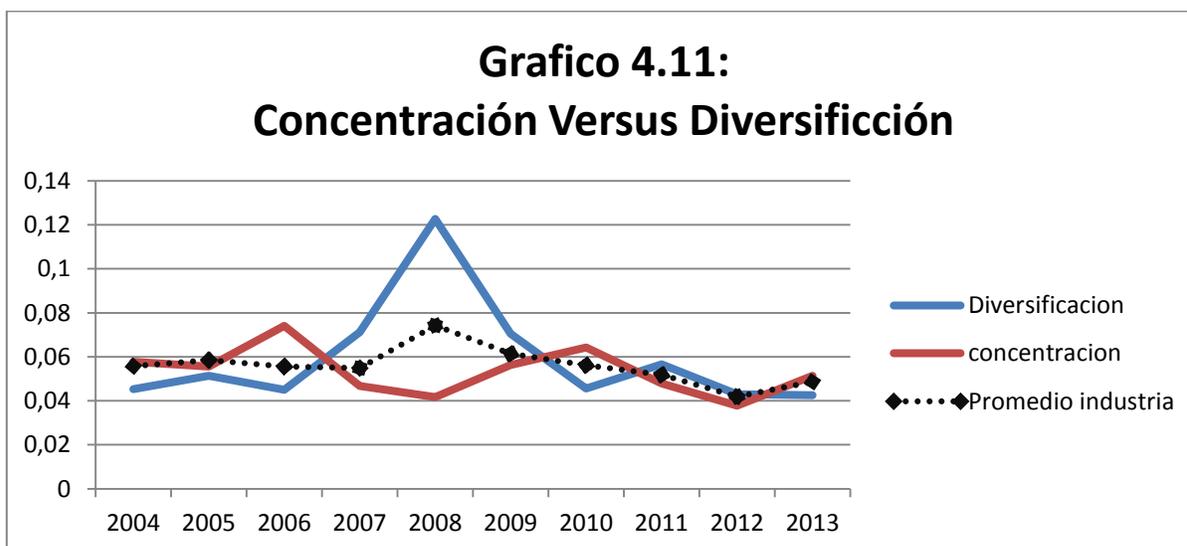


Fuente: Elaboración Propia

**4.4. RELACIÓN ENTRE RENDIMIENTO Y ESTRATEGIA**

Los gráficos anteriores muestran la relación de las estrategias versus el rendimiento promedio de la industria, pero el gráfico 4.11 muestra tanto las estrategias de concentración como la de diversificación y cómo se comportan en relación al promedio de la industria.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]



Fuente: Elaboración Propia

En los primeros años de investigación la estrategia de concentración fue mejor que la de diversificación estando por sobre el promedio de la industria pero ya en mediados del año 2006 la estrategia de diversificación comenzó a tomar mayor poder y las empresas con este tipo de estrategias comenzaron a obtener mayor rendimiento que las empresas concentradas, pero en el año 2010 la estrategia de concentración obtiene mayor rendimiento que las estrategia de diversificación, en los últimos periodos de análisis se aprecia que el rendimiento obtenido a través de la estrategia de concentración va en ascenso, en cambio la estrategia de diversificación se aprecia su descenso.

A pesar de estas variaciones entre las estrategias en relación al promedio, se puede visualizar que los rendimientos obtenidos por la estrategia de diversificación fueron mayores que las obtenidas por la estrategia de concentración.

Al realizar un análisis estadístico en promedio de las estrategias de crecimiento, con relación al promedio de la industria se obtuvieron los siguientes resultados:

La mediana de la industria fue de 0,06, es decir que la mitad de las empresas en promedio obtuvieron un rendimiento mayor a 0,06. En cuanto a las estrategias de diversificación la mediana fue de 0,05 con una media de 0,06, lo que quiere decir que la

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

mitad de las empresas en promedio obtuvieron un rendimiento menor a 0,05 pero la media fue de 0.06, lo que quiere decir que este se ve explicado por el 40% de las empresas de la industria. En cuanto a las estrategias de concentración tanto la mediana como la media es de 0,5, por tanto la mitad de las empresas obtuvo un rendimiento promedio menor a 0,5. Al realizar una comparación entre la industria y las estrategias se puede apreciar que el rendimiento en promedio fue superior en las estrategias diversificadas, pero la desviación estándar o riesgo asociado es superior, lo que quiere decir que las estrategias diversificadas poseen un riesgo mayor que las estrategias concentradas. Ver cuadro 4.9

**Cuadro 4.9: Análisis Estadístico del Rendimiento**

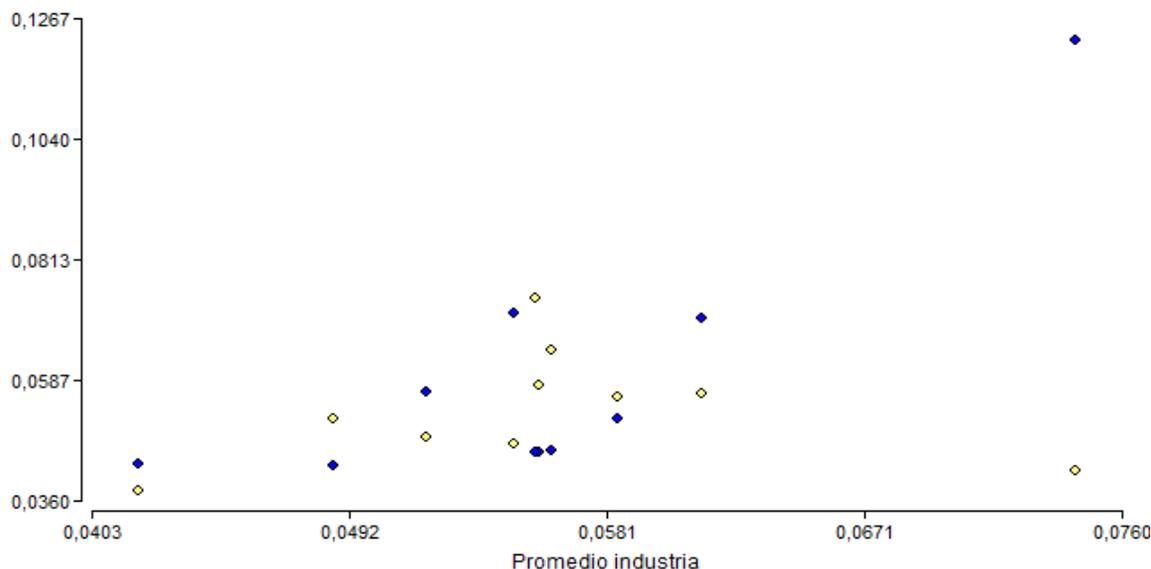
Variable	N	Media	D.E	Mín.	Máx.	Mediana
RSI Industria	10	0,06	0,01	0,04	0,07	0,06
Diversificación	10	0,06	0,02	0,04	0,12	0,05
Concentración	10	0,05	0,01	0,04	0,06	0,05

Fuente: Elaboración Propia

Para dar una mayor claridad a cómo se comportan los rendimientos de las empresas se realizó un gráfico de dispersión, en él se aprecia cómo se mueven los datos de cada una de las estrategias durante el periodo de análisis demostrando que la variabilidad de las estrategias diversificadas es mayor que las de concentración. Ver gráfico 4,12

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Gráfico 4.12: Estrategias de Concentración versus Estrategias de Diversificación

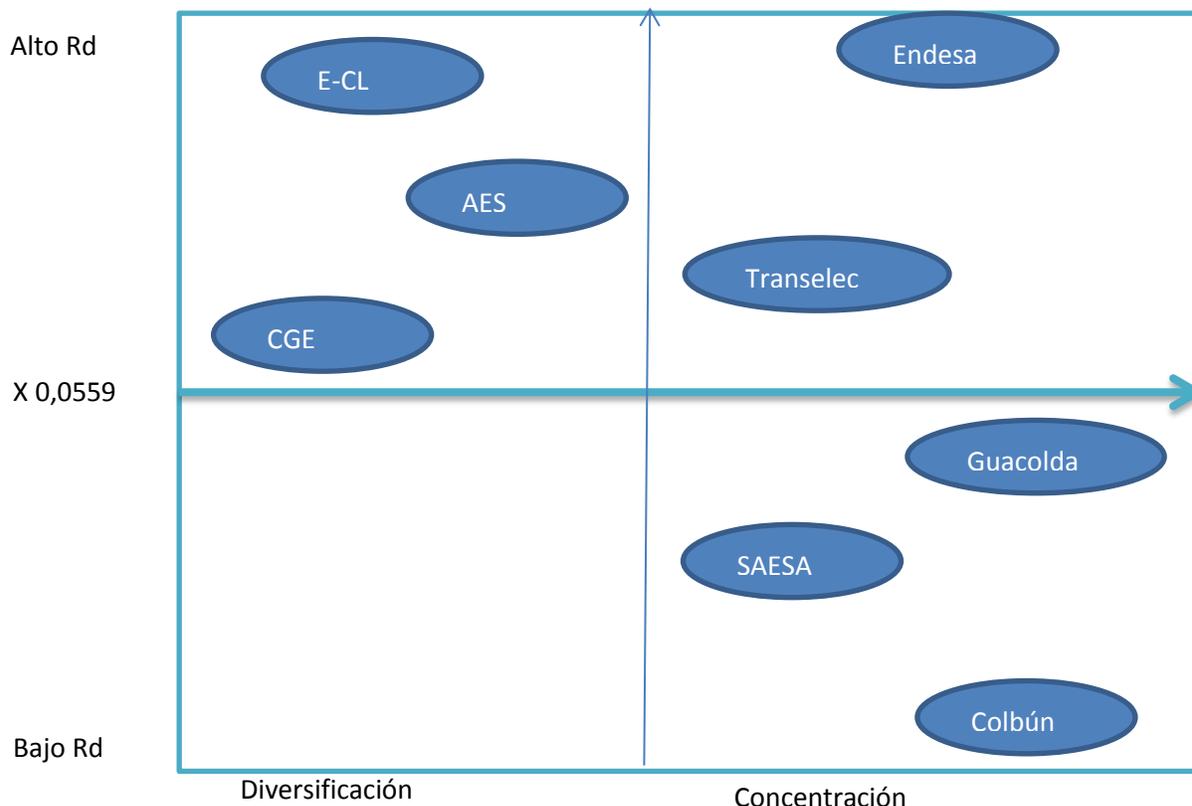


Fuente: Elaboración Propia

Una vez que se determinó que estrategia utiliza cada una de las organizaciones y el rendimiento obtenido por cada una de las organizaciones, se procedió a crear la matriz donde se aprecia cómo están las empresas en relación al promedio de la industria. La matriz 4,1 muestra las empresas que obtuvieron un rendimiento alto y las empresas que obtuvieron un promedio bajo

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Matriz 4.1: Dispersión de datos**



Fuente: Elaboración Propia

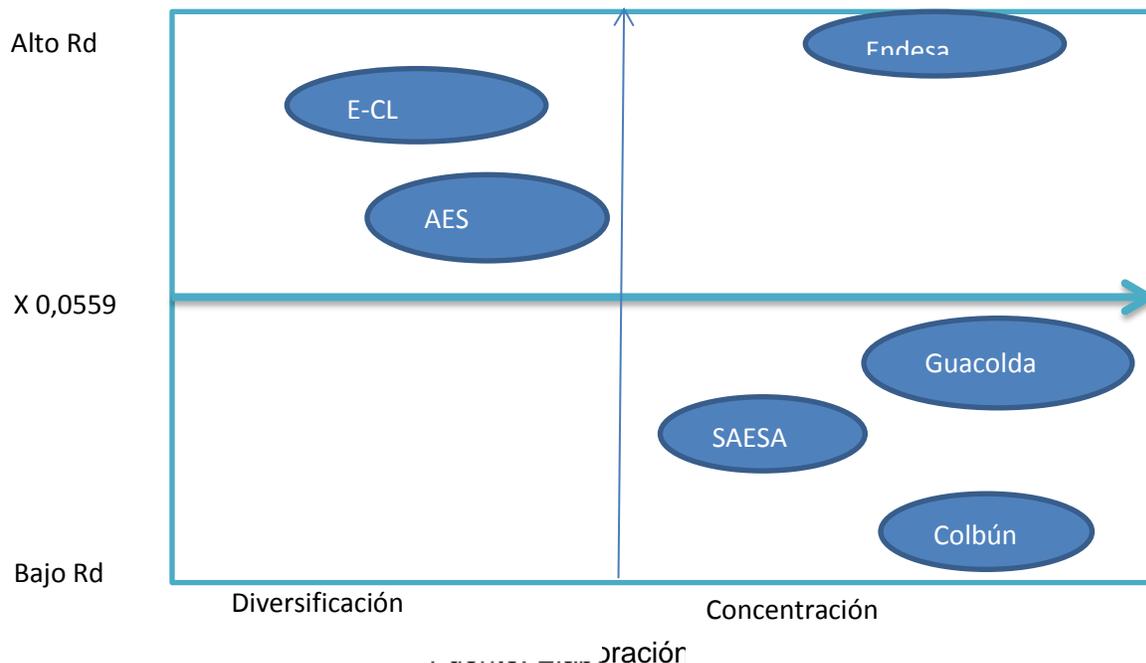
Se puede apreciar en la matriz que las empresas que realizan una estrategia diversificada están sobre el promedio de la industria, no así las empresas que realizan una estrategia concentrada, ya que tres de las organizaciones analizadas tuvieron un rendimiento bajo el promedio de la industria, no obstante la organización que obtuvo el rendimiento más alto de la industria fue Endesa la cual realiza una estrategia de concentración integradas.

La matriz 4.2 muestra la distribución de las empresas a partir del rendimiento obtenido por sus estrategias en la actividad de Generación de electricidad, donde nuevamente se aprecia que las empresas diversificadas poseen un rendimiento mayor a

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

de la industria y que la empresa Endesa lidera el rendimiento de la industria utilizando un estrategia de crecimiento integrado

**Matriz 4.2: Sector de Generación de Electricidad**

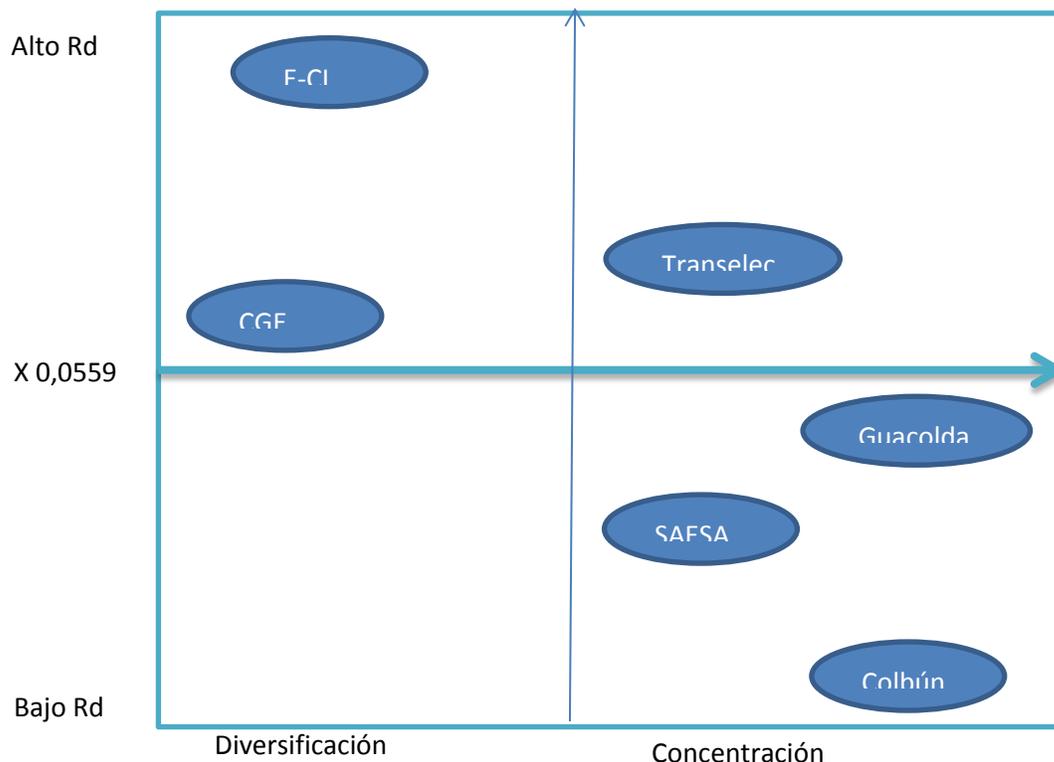


Fuente: Elaboración Propia

En la actividad de transmisión la situación no es muy distinta ya que como se muestra en la matriz 4.3 las empresas diversificadas están por sobre el promedio obteniendo un rendimiento alto comparado con las empresas que utilizan una estrategia de concentración, la empresa Transelec posee un rendimiento alto utilizando una estrategia de concentración especializada.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Matriz 4.3: Sector de Transmisión de Electricidad**



Fuente: Elaboración Propia

La matriz 4.3 muestra la distribución de las empresas que participan en la actividad de distribución, apreciándose que al igual que en gráficos anteriores Endesa es la empresa que posee el rendimiento más alto.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Matriz 4.4: Sector de Distribución de Electricidad**



Fuente: Elaboración Propia

Una vez determinado como afecta la estrategia al rendimiento de las empresas y como estas se comportan, es importante ver cómo se comportan cada uno de los componentes del rendimiento según la estrategia, para determinar que factor interviene para que la estrategia de diversificación posea en promedio mayor rendimiento.

En primer lugar al analizar el Margen Bruto de Explotación en el cuadro 4.10 se observa un análisis estadísticos, el cual muestra que el promedio de las empresas concentradas es mayor que el de las empresas diversificadas, es decir, las empresas con estrategias de concentración obtuvieron en promedio un margen de explotación mayor que las empresas diversificadas, pero esto trae consigo una desviación estándar mayor.

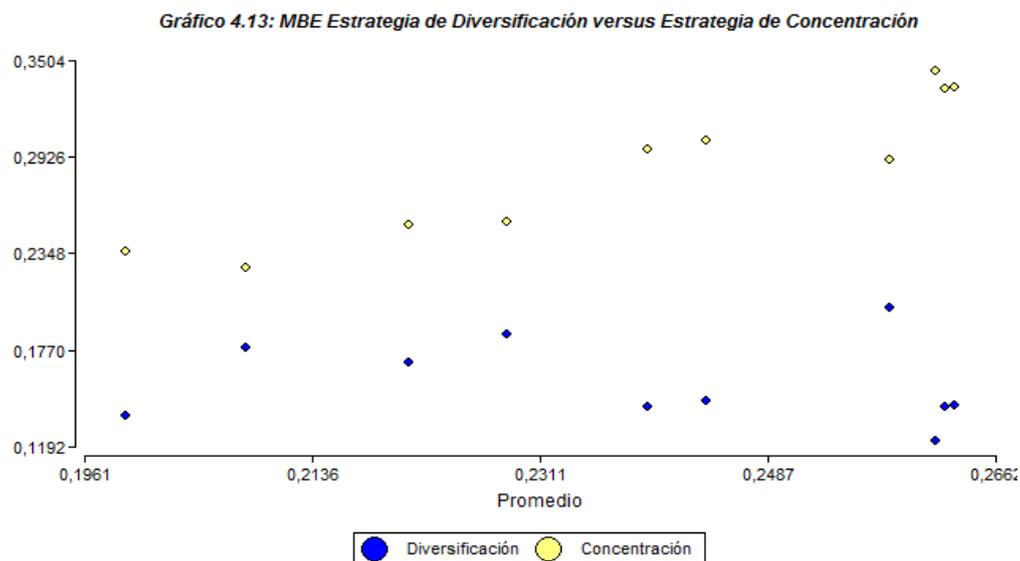
[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Cuadro 4.10: Análisis estadístico MBE**

Variable	N	Media	D.E	Mín.	Máx.	Mediana
<b>MBE</b>	10	0,24	0,02	0,20	0,26	0,24
<b>Diversificación</b>	10	0,16	0,03	0,12	0,20	0,15
<b>Concentración</b>	10	0,29	0,04	0,23	0,34	0,29

Fuente: Elaboración Propia

El gráfico 4.13 muestra la dispersion de los márgenes de explotación obtenidos por las empresas del sector electrico chileno, en el se puede evidenciar los resultados que se obtucieron en el analisis estadistico, en cual muestra la superioridad de las estraegias concentradas durante el periodo de analisis.

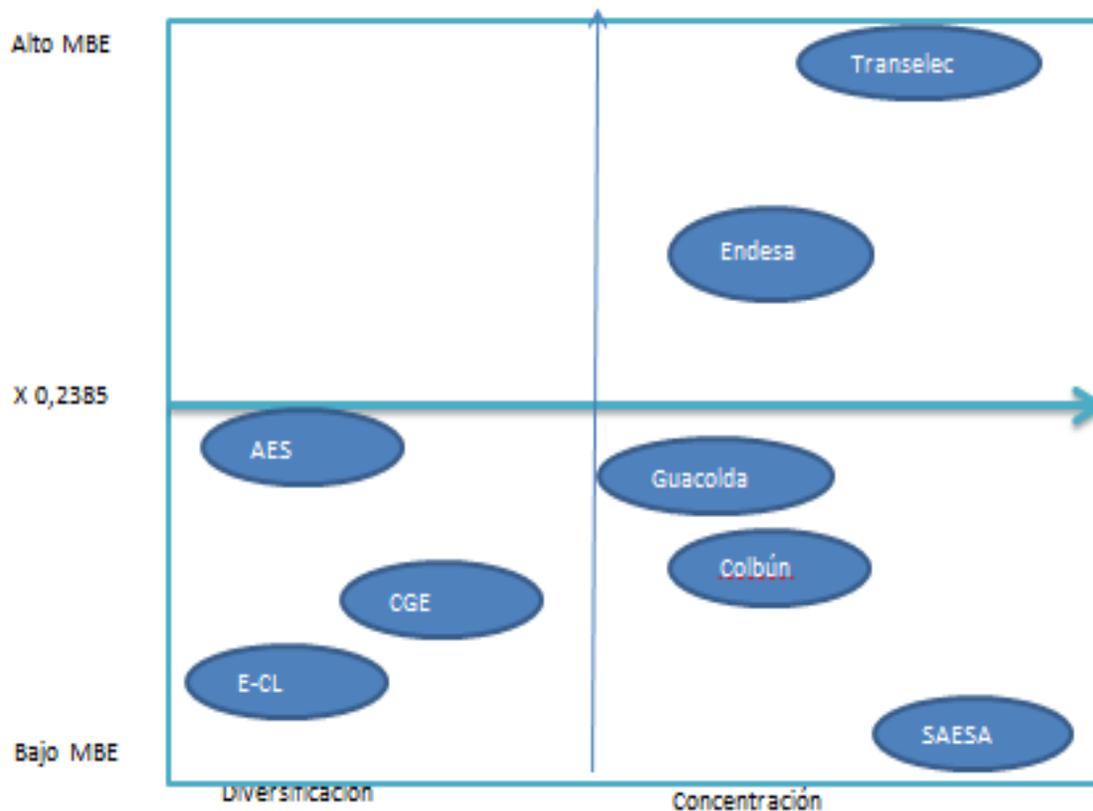


Fuente: Elaboración Propia

Por tanto, cuales son las empresas que obtuvieron un margen promedio superior al de la industria, la matriz 4.5 muestra con detalles las empresas que obtuvieron un mbe alto y un margen de explotacion bajo la industria.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Matriz 4.5: Margen Bruto de Explotación según las Estrategias de Crecimiento**



Fuente: Elaboración Propia

Al analizar la matriz 4.5, se puede evidenciar que las empresas diversificadas en su totalidad obtuvieron un margen menor al de la industria, por otro lado en las empresas concentradas, la que obtuvo un margen mal alto fue Transelec, la cual, realiza una estrategia de especialización, por tanto este tipo de estrategia posee un margen mayor que las estrategias integradas. Cabe destacar que entre las empresas diversificadas y concentradas la empresa que obtuvo el margen más bajo fue SAESA que realiza una estrategia de concentración.

Luego de analizar el margen de explotación, se analizó la rotación de la inversión que poseen las empresas, en primer lugar se realizó un análisis estadístico, el cual muestra que en promedio las empresas diversificadas obtuvieron una rotación superior que las empresas concentradas estando muy por sobre el promedio de la industria, pero

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

esta superioridad también trae una desviación estándar superior, siendo este más del doble que la industria, en promedio estas empresas tuvieron un RIE de 0,41 con una mediana de 0,40.

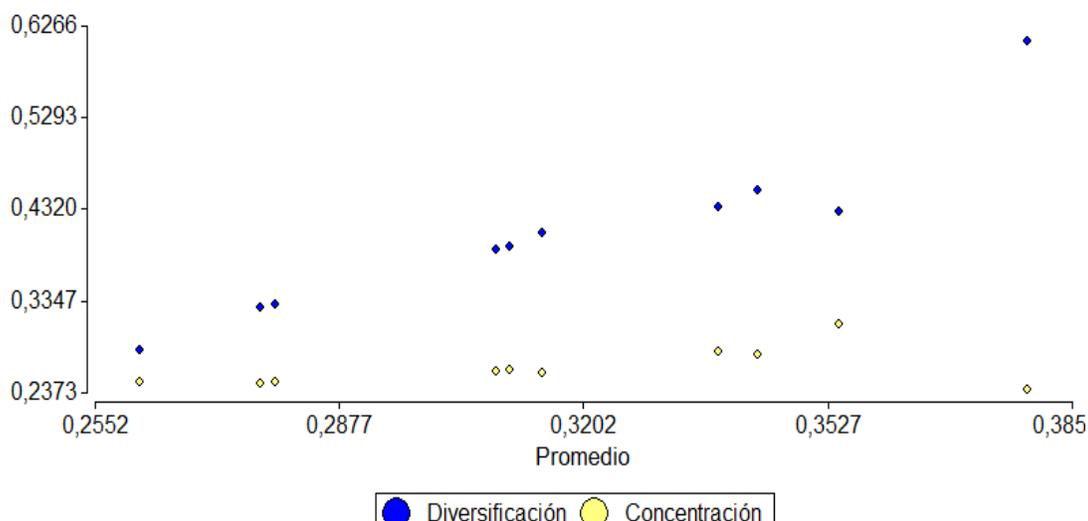
**Cuadro 4.11: Análisis estadístico RIE**

Variable	N	Media	D.E	Mín.	Máx.	Mediana
<b>RIE</b>	10	0,34	0,04	0,26	0,38	0,31
<b>Diversificación</b>	10	0,41	0,09	0,28	0,61	0,40
<b>Concentración</b>	10	0,26	0,02	0,24	0,31	0,26

Fuente: Elaboración Propia

Para una mejor visualización de los datos, se realizó un gráfico de dispersión en cual se muestra la rotación de la inversión de las empresas eléctricas, en él se muestra la superioridad de las empresas diversificadas en comparación a las empresas concentradas en relación a lo

**Gráfico 4.14: RIE Estrategias de Diversificación versus Estrategias de Concentración**

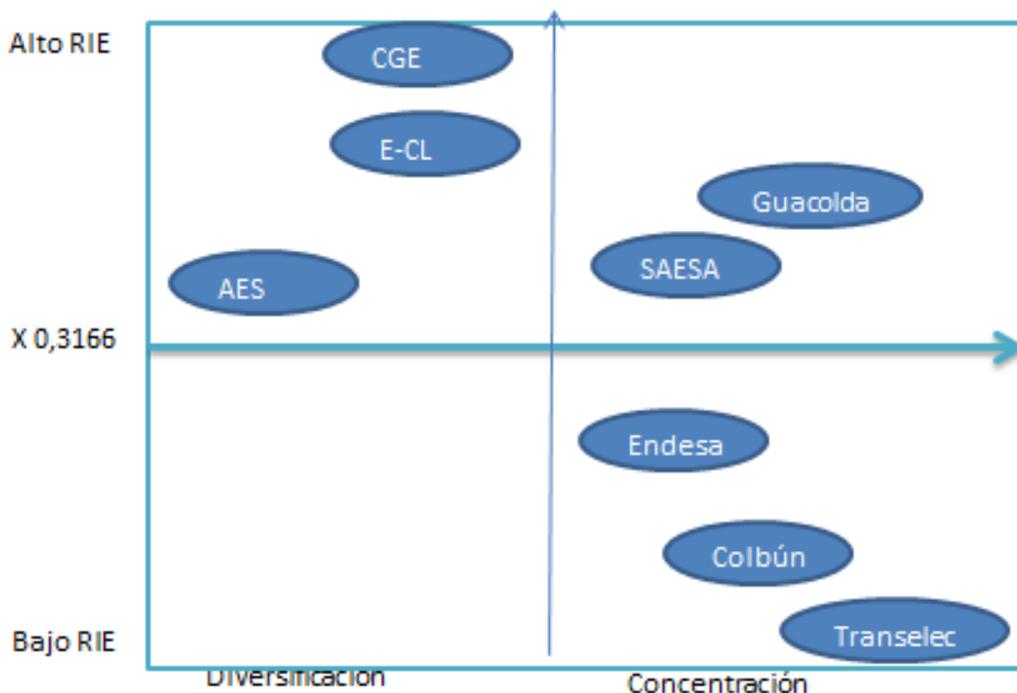


Fuente: Elaboración Propia

La matriz 4.6 muestra con detalles cuales fueron las empresas que obtuvieron un rotación inversión superior a la industria.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

**Matriz 4.6: Retorno de la Inversión según las Estrategias de Crecimiento**



Fuente: Elaboración Propia

En la matriz se puede apreciar que la totalidad de las empresas diversificadas obtuvieron una rotación de inventario superior al promedio de la industria, en relación a las empresas concentradas la mayoría de ellas está por debajo de la industria y en su conjunto la empresa con rotación más alta es una empresa diversificada.

Por último, el tercer elemento que compone al rendimiento es la tasa efectiva operacional, para determinar qué estrategia tuvo un TIE más alta se realizó un análisis estadístico, en él se puede apreciar que las empresas concentradas obtienen un TIE superior al de las empresas concentradas a la vez la desviación estándar de estas empresas es superior a las empresas diversificadas, pero no es tan significativa en relación a la industria.

[APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

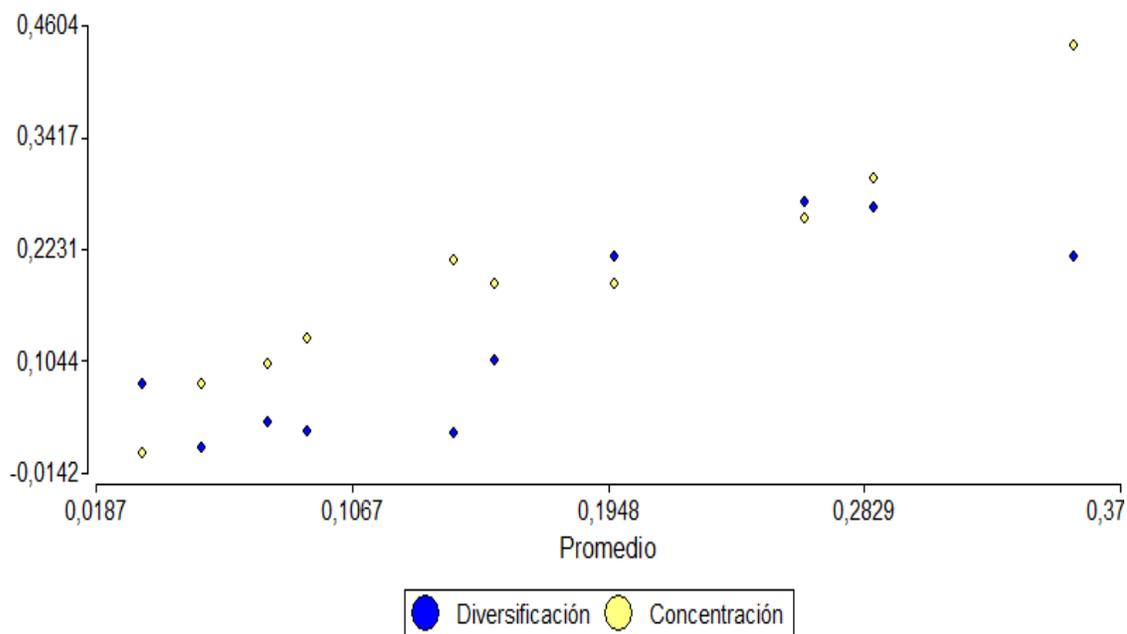
**Cuadro 4.12: Análisis Estadístico de la Tasa Efectiva**

Variable	N	Media	D.E	Mín.	Máx.	Mediana
<b>TIE</b>	10	0,17	0,11	0,03	0,35	0,15
<b>Diversificación</b>	10	0,13	0,10	0,01	0,27	0,09
<b>Concentración</b>	10	0,19	0,12	0,01	0,44	0,19

Fuente: Elaboración Propia

Luego del analisis estadistico se realizo un gráfico de dispersión en donde se detalla con mas claridad como se mueven las tasas según la estrategia utilizada en el periodo de análisis, no se aprecia con claridad una tendencia de superioridad entre las estrategias, ya que en ciertos periodos la estartegia de diversificacion supera a la concentracion, aun asi la estrategia concentrada muestra datos mas altos que la empresa diversificada. Para mayor detalle ver gráfico 4.15.

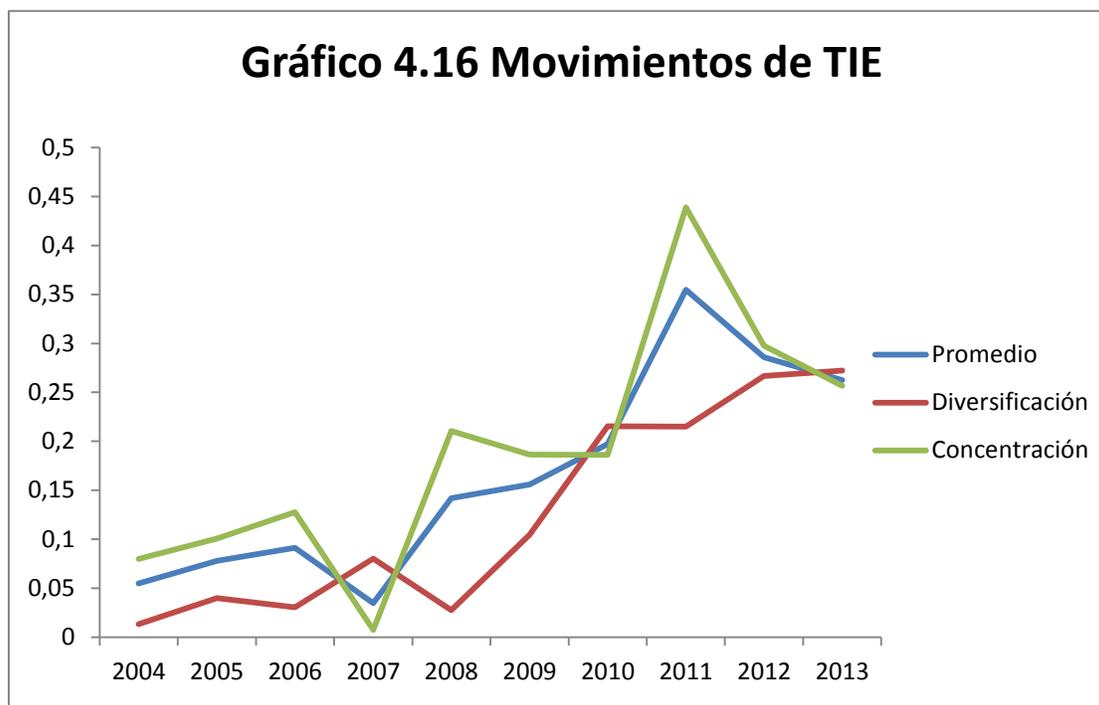
**Gráfico 4.15: TIE Estrategias de Diversificación versus Estrategias de Concentracion**



Fuente: Elaboración Propia

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

Ya que el gráfico de dispersión no muestra una claridad de cómo se comporta la tasa según la estrategia, se realizó un gráfico de línea donde se muestra como se mueve la TIE en el periodo de análisis. Ver gráfico 4.16



Fuente: Elaboración Propia

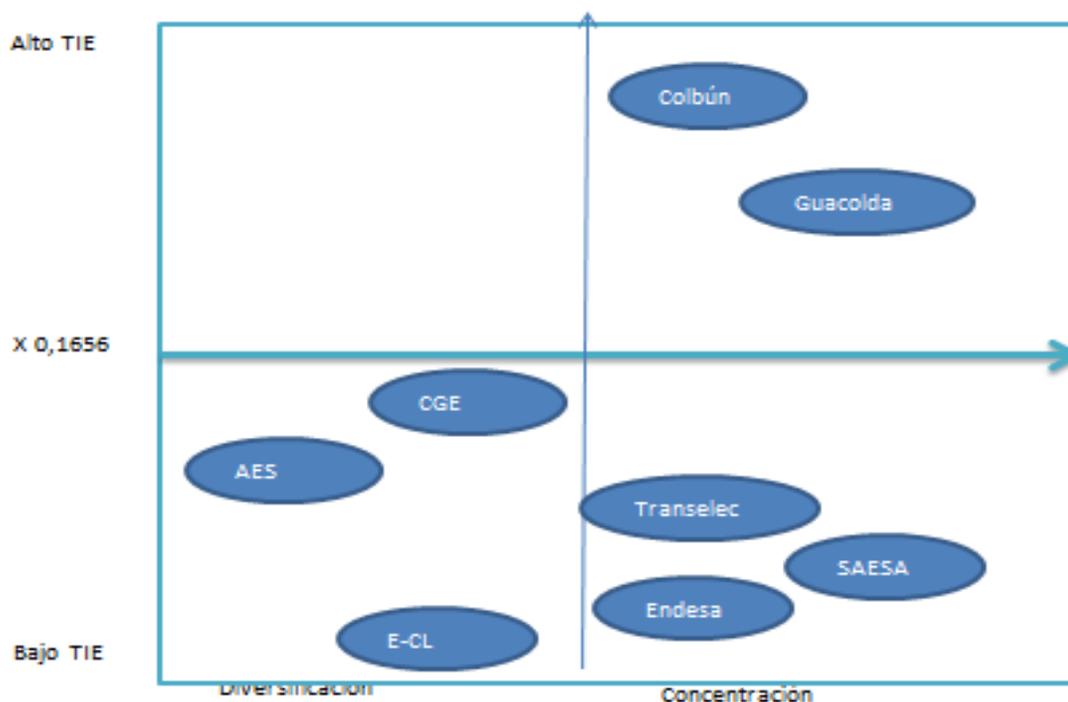
El gráfico 4.16 muestra una tendencia clara del alza de la tasa efectiva operacional, en él se muestra claramente como las empresas concentradas durante el periodo de análisis han sido superiores a las empresas diversificadas. La tendencia que poseen las empresas concentradas es similar al de la industria, no obstante la diversificación posee una tendencia inversamente proporcional a la industria, en el año 2007 se aprecia como la industria tuvo una baja en la TIE, pero las empresas diversificadas en ese periodo obtuvieron un alza en la tasa. En el año 2008 también se puede apreciar la relación inversa de la estrategia de diversificación, ya que, en ese año la industria y las empresas concentradas tuvieron un alza de la TIE, la diversificación tuvo una baja considerable ratificando la relación inversamente proporcional a la industria. Esta relación inversa ha transcurrido durante todo el periodo de análisis y en el último año de

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

análisis se aprecia que la industria va a la baja en la tasa, mientras que la diversificación se aprecia un alza de la tasa.

Determinado cómo se comporta la tasa según las estrategias, la matriz 4.7 muestra cómo se comportaron las empresas en comparación a la industria según la estrategia de crecimiento que utilizan. En relación a las empresas diversificadas en su totalidad estuvieron bajo el promedio de la industria, en cuanto a las empresas concentradas la mayoría de estas estuvieron bajo la industria, por lo tanto, la superioridad de las empresas concentradas se ve explicado en promedio por menos de la mitad de las estrategias concentradas.

**Matriz 4.7: Tasa Efectiva Operacional según las Estrategias de Crecimiento**



Fuente: Elaboración Propia

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Analizado los tres elementos que componen el rendimiento se puede apreciar que las empresas concentradas obtuvieron un mayor margen de explotación y a la vez obtuvieron una mayor tasa efectiva, en contraposición las empresas diversificadas obtuvieron una mayor rotación de la inversión, esto género que el rendimiento de estas empresas en promedio fuese mayor que las empresas concentradas.

### **4.5. CONCLUSIONES**

A través de todos los análisis realizados en esta investigación se pueden dar respuestas a los objetivos planteados en el comienzo de ésta. En primer lugar esclarecer que al evaluar por años no existe una tendencia marcada sobre qué estrategia es mejor que la otro, pero si realizamos un análisis en promedio, en el periodo que se realizó la investigación se puede apreciar el predominio y superioridad de una de las estrategias.

Con la investigación se puede apreciar que las organizaciones que fueron parte de esta investigación no realizan estrategias de crecimiento no relacionado, ya que, las que utilizan estrategias de diversificación lo realizan a través de servicios relacionados con el negocio inicial, la electricidad, así es el caso de CGE que su negocio principal es la distribución y transmisión de energía eléctrica pero a la vez posee participación en la industria de servicios, cuyos servicios van orientados a mejorar el servicio eléctrico, a través de serios call center, o prestaciones de logísticas.

Por otro lado las empresas que utilizan una estrategia de crecimiento concentrado lo realizan en su mayoría a través de una concentración integrada, esto se debe a que esas compañías pasaron de participar en un eslabón de la industria eléctrica a participar de dos eslabones, en su mayoría las empresas generadoras pasaron a ser empresas de transmisión de energía. En cuanto a la estrategia de crecimiento especializado existe solo una empresa de las que investigo que utiliza este tipo de estrategia, es el caso de Transelec, cuyo negocio solo es el de transmitir la energía desde los generadores hasta los distribuidores de esta.

La participación de la estrategia de concentración integrada es del 50%, es decir que la mitad de las organizaciones analizadas utilizan este tipo de estrategias, en cuanto

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

a la diversificación el 37% de ellas utiliza este tipo de estrategia y tan solo 13% utiliza una estrategia de concentración especialista. Esto se ve reflejado en cada una de las actividades desarrolladas en la industria, ya que, en la actividad de generación el 80% de las empresas utiliza una estrategia de concentración y un 20% utiliza una estrategia diversificada.

En cuanto a la transmisión de energía el 50% de las empresas utiliza una estrategia de concentración integrada, un 16% utiliza una estrategia de concentración especializada, por tanto, el 33% de las otras empresas utilizan una estrategia de diversificación, por último en la actividad de distribución de energía eléctrica el 66% de las empresas utiliza una estrategia de crecimiento concentra y el 44% utiliza una estrategia de diversificación. Por tanto las empresas de la industria prefieren concentrarse integralmente que diversificarse.

En relación a la evolución de los indicadores a través de los años en el margen beneficio de operación la compañía Transelec es la que posee un mayor margen, siguiendo Endesa que con el transcurso de los años se mantuvo por sobre la media de la industria y es la que se ha mantenido más constantes. En cuanto al retorno de la inversión Transelec fue la compañía que tuvo los retornos más bajos siendo totalmente distinto al margen beneficio explotación, la compañía que obtuvo fluctuaciones importantes fue E-CL ya que de estar bajo el promedio sufrió un alza considerable a mediados 2008 pero que luego volvió a descender. En cuanto a los impuestos operacionales la compañía que tuvo cambios bruscos con el pasar de los años fue Colbún. La compañía que en los tres análisis estuvo la mayoría del tiempo por sobre el promedio y en una forma constante fue Endesa. Este crecimiento contante por parte de Endesa se ve reflejado en su Rendimiento sobre la Inversión ya que en el periodo de análisis se mantuvo por sobre la media de la industria y las compañías que tuvieron fluctuaciones brusca fueron E-CL y la compañía Colbún.

Si comparamos el rendimiento de las estrategias de concentración versus el rendimiento de la estrategia de diversificación, en la actividad de generación las empresas que tuvieron en promedio el RSI más alto fueron las empresas diversificadas, lo mismo sucede en la actividad de transmisión, no así en la actividad de distribución donde las compañías concentradas obtuvieron el rendimiento más alto.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Entonces cuál de las estrategias es mejor que la otra, para eso se analizaron ambas estrategias en relación al promedio de la industria y la forma en que se mueven cada es muy distinto, la estrategia de concentración en la mayoría de los años se movía en forma inversa al promedio, por tanto, cuando las otras empresas aumentaban su rendimiento las empresas concentradas lo disminuían, en cambio las empresas diversificadas se mueven de una forma similar a la industria sufriendo los mismos cambios, aumentando o disminuyendo su rendimiento.

No se puede determinar a simple vista que estrategia es mejor que la otra por eso se realizó un estudio con los rendimientos promedios del periodo analizado, de esta forma, se puede apreciar la tendencia de las estrategias y el aporte en el rendimiento.

Todas las empresas que utilizan una estrategia de diversificación, el RSI está por sobre la industria obteniendo rendimientos más altos que la industria, en cambio las empresas concentradas no se muestra una tendencia clara de rendimiento alta o bajo. Por tanto, si se realiza un estudio general con todos los años analizados se puede determinar que la diversificación relacionada es mejor que la estrategia de concentración apoyando lo establecido por Palich et al (2000:157) que plantea que existe una relación de u invertida en cuanto a la estrategia y el rendimiento, estipulando que estrategia de diversificación relacionada es superior a la estrategia de negocio único, ya que empresas establecidas en industrias cercanas pueden intercambiar recursos corporativos generando sinergias operacionales derivadas por las economías de alcance.

Esta superioridad de rendimiento de las empresas diversificadas se explica en cierta medida por la rotación de la inversión de este tipo de empresas, no obstante el obtener una rotación más alta que las empresas concentradas trae asociado un riesgo más alto, superando en más del doble al de la industria.

Por tanto se puede dar respuestas a los objetivos planteados en la investigación:

Objetivo general, Analizar el efecto en el rendimiento de las estrategias de crecimiento seguidas por las empresas del sector eléctrico chileno. Al realizar el análisis se pudo determinar que las empresas que utilizan una estrategia diversificada relacionada poseen en su mayoría un rendimiento más alto que las concentradas.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

Objetivo específico 1 Determinar qué estrategia de crecimiento utilizan las empresas del sector eléctrico, al realizar el estudio se pudo determinar que en su mayoría las empresas utilizan estrategias de concentración.

Objetivo específico 4 Comparar los rendimientos obtenidos por las empresas según su estrategia, al comparar los rendimientos obtenidos en promedio se determinó que los rendimientos de las empresas diversificadas son mayor a los de las empresas concentradas

Objetivo específico 5 Establecer a partir de los datos obtenidos, que estrategia de crecimiento aporta mayor rendimiento a las organizaciones del sector eléctrico. Al realizar la investigación se pudo concluir que la estrategia de diversificación aporta mayor rendimiento a las empresas de la industria eléctrica chilena

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

### Bibliografía

1. Ansoff, I. H. (1997). *La Dirección Estratégica en la Práctica Empresarial*. México: Addison Wesley Iberoamericana S.A.
2. Bueno. (1987). *Dirección estratégica de la empresa, métodos, técnicas y casos*. Madrid: Editorial Pirámide.
3. CGE Distribución. (s.f.). *Mercado Eléctrico*. Recuperado el 04 de 09 de 2014, de <http://www.cgedistribucion.cl/mercadoelectrico/Paginas/EntidadesReguladoras.aspx>
4. Comisión Nacional de Energía. (s.f.). *Energías*. Recuperado el 16 de 05 de 2014, de Sistema Interconectado: <http://www.cne.cl/energias/electricidad/sistemas-electricos>
5. Emol.com. (s.f.). *Economía y Negocio*. Recuperado el 07 de 09 de 2014, de EL sector eléctrico en Chile: [http://www.economiaynegocios.cl/especiales/especial\\_energia/Sector\\_electrico1b.html](http://www.economiaynegocios.cl/especiales/especial_energia/Sector_electrico1b.html)
6. *Estrategias de integración*. (22 de octubre de 2009). Recuperado el 12 de abril de 2014, de <http://estrategiasdeintegracion.blogspot.com/>
7. Forcadell Martínez, F. (2014). La Influencia de la estrategia de diversificación sobre los resultados empresariales. *Decisiones Organizativas*, 1-7.
8. Gitman, L. J. (2003). *Principios de la Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
9. Guerras, L. Á., & Navas, J. E. (2007). *La Dirección Estratégica de la Empresa teoría y aplicaciones*. España: Aranzadi, S.A.
10. Huerta, R. P., Pedraja-Rejas, L., Navas, L. J., & Almodóvar, M. P. (julio-diciembre de 2008). Las Estrategias Corporativas y los resultados empresariales: un análisis

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

- por tipo de estrategia corporativa y sector industrial en España. *Cuad. Adm. Bogotá*, 61-79.
11. IFRS.cl. (s.f.). *Guía IFRS en Chile*. Recuperado el 19 de 11 de 2014, de ¿Qué son las IFRS?: [http://www.ifrs.cl/que\\_son\\_ifrs.htm](http://www.ifrs.cl/que_son_ifrs.htm)
  12. Johnson, G., & Scholes, K. (2001). *Dirección Estratégica*. Madrid: Pearson Educación.
  13. Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2006). *Dirección Estratégica*. Madrid: Pearson Educación.
  14. Markides, C. (1992). Consequences of corporate refocusing: Ex-ante evidence. *Academy of Management Journal*, 398-412.
  15. Medina Giacomozzi, A. (2006). *Gestión del Valor Económico en la Empresa*. Chillán: Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad del Bío-Bío.
  16. Medina Giacomozzi, A., Constanzo Hidalgo, A., & Sandoval Soto, R. (2012). Estrategias de diversificación y concentración empleadas por las sociedades anónimas en Chile. *Contaduría y Administración*, 55-77.
  17. Medina Giacomozzi, A., Gallegoz, C., Sepúlveda, E., & Rojas, S. (2010). Relación entre las estrategias corporativas de crecimiento y financiamiento de los grupos económicos en Chile. *Cuadernos de Administración*, 143-161.
  18. Medina Giacomozzi, A., Sepúlveda, E., & Rojas, S. (2009). Estrategias corporativas de crecimiento de los grupos económicos en Chile. *Estudios Gerenciales*, 37-53.
  19. Medina, A., Constanzo, A., & Sandoval, R. (2012). Estrategias de diversificación y concentración empleadas por las sociedades anónimas en Chile. *Contaduría y Administración*, 55-77.
  20. Medina, A., Sepúlveda, E., & Rojas, S. (2009). Estrategias corporativas de crecimiento de los grupos económicos en Chile. *Estudios Gerenciales*, 25(113), 37-53.

## [APORTE DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL RENDIMIENTO DE LAS ORGANIZACIONES DEL SECTOR ELÉCTRICO]

---

21. Servicio Impuesto Interno. (s.f.). *Adquisición de los dolar observados y impuestos a la renta*. Recuperado el 20 de 11 de 2014, de <http://home.sii.cl/>
22. Superintendencia de Valores y Seguros. (s.f.). *Adquisición de las Memorias y Estados Financieros*. Recuperado el 20 de 08 de 2014, de <http://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-channel.html>
23. Wernerfelt, B., & Montgomery, C. (1988). Tobin's q and the importance of focus in firm performance. . *American Economic Review*, 246-250.
24. Wheelen, T., & Hunger, J. D. (2007). *Administración Estratégica y Política de Negocios*. México: Pearson Educación.
25. Williamson, P. (1994). Related diversification, core competences and corporate performance. *Strategic Management Journal*, 149-165.