



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
Facultad de Ciencias Empresariales
Departamento de Gestión Empresarial

**“ESTRATEGIA SEGUIDAS POR LAS EMPRESAS
NUEVAS DE ALTO CRECIMIENTO EN VENTAS”**

MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL

Alumno : UTRERAS UTRERAS PATRICIO

Profesor Guía: Dr. MEDINA GIACOMOZZI ALEX

CHILLÁN, 2014



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

Chillón, junio 30 de 2014.

Informe: Memoria de Título

En relación a la evaluación de la Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, denominada "ESTRATEGIA SEGUIDAS POR LAS EMPRESAS NUEVAS DE ALTO CRECIMIENTO EN VENTAS", del alumno Patricio Sebastián Utreras Utreras.

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 5,8 puntos (escala de 1 a 7).

Atentamente,

Alex Medina G
Profesor Guía

Carolina Leyton
Profesor Informante

Omar Aguña M.
Director de Escuela



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

Resumen Ejecutivo

El desarrollo de la presente memoria de título tiene como objetivo principal analizar las estrategias seguidas por las empresas nuevas de alto crecimiento en ventas registradas en la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile a partir del año 2005 al 2011.

Para la realización de la investigación fue necesario hacer una revisión teórica sobre las estrategias corporativas que pueden adoptar las sociedades anónimas en Chile, además de conceptos como los distintos tipos de sociedades, definición de sector industrial, segmentación de mercado. Para dicho estudio también fue necesario la selección de una muestra representativa que cumpliera con el objetivo principal de la presente investigación, extrayendo de la página de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile 368 empresas sociedades anónimas, de las cuales solo 9 de ellas cumple con el objetivo de esta investigación. Para finalmente analizar las estrategias que ha llevado a estas empresas a tener un alto crecimiento en ventas.

Unos de los primeros resultados obtenidos tras el desarrollo completo de esta investigación, el 67% de las empresas nuevas siguen una estrategia diversificada, mientras que el 33% restante sigue una estrategia de concentración.

El segundo resultado obtenido es, que de las diversificadas la estrategia más utilizada es la diversificación relacionada con un 56%, luego le sigue la estrategia concentrada especializada con un 22% y luego con el mismo porcentaje del 11,11% cada una la estrategia diversificada no relacionada y concentrada integrada.

Cabe destacar también la influencia del sector de las Cajas de Compensación de Asignación Familiar quienes basan su estrategia en un fuerte apalancamiento, respaldándose en la configuración legal del sector industrial, que les permite operar con un riesgo bajo.

ÍNDICE DE CONTENIDO

CAPITULO I: INTRODUCCIÓN	5
1.1.- JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA	6
1.2.- OBJETIVOS	6
CAPITULO II: MARCO TEÓRICO	7
2.1.- Sociedades Anónimas	7
2.1.1.- Sociedades Anónimas Abiertas	7
2.1.2.- Sociedades Anónimas Cerradas	7
2.2.- Sector Industrial	8
2.3.- Las estrategias	9
2.3.1.- Estrategia a nivel corporativo	9
2.3.2.- Estrategia a nivel de negocios	10
2.3.3.- Estrategia a nivel funcional	10
2.4.- Decisiones estratégicas de crecimiento corporativo	10
2.4.1.- Estrategias de diversificación	11
2.4.1.1.- Diversificación relacionada o concéntrica	11
2.4.1.2.- Diversificación no relacionada o de conglomerado	12
2.4.2.- Estrategias de concentración	12
2.4.2.1.- Estrategia de Especialización	12
2.4.2.2.- Estrategia de integración vertical	13
2.4.2.2.1.- Integración regresiva o hacia atrás	13
2.4.2.2.2.- Integración progresiva o hacia adelante	13
2.4.2.3.- Estrategia de integración horizontal	13
2.5.- Decisiones estratégicas sobre financiación	14
2.5.1.- Estrategias conservadoras	14
2.5.2.- Estrategias apalancadas	14
CAPITULO III: METODOLOGÍA	15
3.1.- Información necesaria para el desarrollo de la investigación	15
3.2.- Determinación del universo de Sociedades Anónimas en Chile	15
3.3.- Determinación de la muestra y tamaño muestral	16
3.4.- Criterio para determinar alto crecimiento en ventas	17
3.5.- Criterio para determinar estrategias de empresas nuevas con alto crecimiento en ventas	17
3.6.- Criterio para medir apalancamiento	18
CAPITULO IV: DETERMINACIÓN DE LA ESTRATEGIA CORPORATIVA.....	20
4.1.-AZUL AZUL S.A.	20
4.2.- CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACIÓN FAMILIAR LA ARAUCANA	21
4.3.- CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES	22
4.4.- CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACION FAMILIAR LOS HEROES	23
4.5.- COSTANERA S.A.C.I	24
4.6.- CRUZADOS S.A.D.P	25
4.7.- PLAZA S.A.	27
4.8.- STADIO ITALIANO DI CONCEPCIÓN S.A.	28
4.9.- TRANSELEC NORTE S.A.	28
4.10. RESUMEN.....	29

CAPITULO V: ANÁLISIS DE CRECIMIENTO E ÍNDICES	30
Depuración de datos atípicos	30
CAPITULO VI: CONCLUSIONES	35
BIBLIOGRAFÍA.....	36
ANEXOS.....	38

CAPITULO I: INTRODUCCIÓN

En los últimos años, la economía chilena se ha vuelto cada vez más competitiva, con una marcada presencia de grandes conglomerados y empresas internacionales, que han provocado el cierre de aquellas empresas menos competitivas y a su vez han elevado las barreras de entrada para los nuevos competidores. En este sentido, los primeros años de venta de las empresas de reciente entrada al mercado, son cruciales para determinar si aquellos ingresos les permitirán continuar con el negocio o simplemente disolverse. Considerando que mientras más maduro y competitivo van desarrollándose los mercados, han de conseguir esas ventas en desmedro de las ventas de empresas ya presentes y consolidadas.

Es por ello que la memoria de título contempla un análisis profundo acerca del crecimiento en el nivel de ventas de las sociedades anónimas chilenas que se han creado en los últimos años; dicho periodo de tiempo se estimó considerando aquellas empresas registradas en la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S) a partir del año 2005.

Dicho análisis pretende dilucidar el cómo y el por qué una empresa relativamente nueva en el mercado logra crecer sobre el resto de los competidores que ya se encuentran establecidas y con más años de experiencia, incluso por sobre la tasa de crecimiento de la economía nacional. Para una mejor comprensión de este estudio, es que se han considerado gráficos comparativos en niveles de venta, resúmenes de balances e información destacada acerca de las empresas seleccionadas.

Otro análisis importante que se encontrará en esta investigación es la determinación de cuál es la estrategia a seguir por cada Sociedad Anónima (S.A) seleccionada, lo que permitirá conocer si existe un parámetro en común entre las empresas con alto crecimiento en ventas.

Por ultimo, encontraremos un análisis de la comparación entre cada una de las empresas seleccionadas con otra que cumpla con las características necesarias para ser comparada con la de alto crecimiento en ventas, finalizando con conclusiones importantes que permitan visualizar claramente el resultado del análisis de empresas chilenas nuevas con alto crecimiento en ventas.

1.1.- JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA

El aumento en las ventas que presentan algunas empresas relativamente nuevas en el mercado chileno (creada dentro de los últimos cinco años), es un factor sumamente atractivo para investigar ya que, existen muchas interrogantes que se podrían tratar de dilucidar investigar para conocer el por qué ciertas empresas nuevas en el mercado, logran crecer a un ritmo mucho más acelerado que aquellas que ya se encuentran posicionadas en el mercado chileno, con prestigio de marca y calidad en los productos y servicios que ofrecen.

Lograr ser una de las empresas líder en ventas en Chile, es una tarea muy ardua considerando un mercado donde existe alta competencia y donde los niveles de crecimiento del país se encuentran dentro de los parámetros normales para un país que crece tendiendo a la búsqueda de ser un país desarrollado y donde además éste ha debido enfrentar grandes catástrofes naturales y económicas, como la crisis Subprime, el pasado terremoto y tsunami del 27 de febrero de 2010 y la reciente crisis económica generada en EEUU.

Son precisamente estos factores los que harían prever un mal periodo de ventas para ciertas empresas, no obstante y para sorpresa de ciertos mercados se puede apreciar hoy en día a empresas que han superado satisfactoriamente los niveles de ventas por sobre el mercado y por sobre los niveles de crecimiento del país, lo que hace buscar una respuesta y querer conocer más acerca de las estrategias que aplican estas empresas para lograr lo impensado en un mercado ya explorado.

El análisis de las estrategias resulta un factor muy importante para el logro de una planificación estratégica, es por ello que en esta memoria de título, se buscará analizar las estrategias, que han llevado a algunas empresas nuevas, a crecer por sobre aquellas que ya se encuentran posicionadas en el mercado chileno y que tienen en común ser una Sociedad Anónima.

1.2.- OBJETIVOS

1.2.1.- Objetivo general

- ✓ Analizar las estrategias seguidas por las empresas nuevas de alto crecimiento en ventas.

1.2.2.- Objetivos específicos

- ✓ Crear un ranking con las principales empresas chilenas nuevas y con alto crecimiento en ventas.
- ✓ Identificar las estrategias que han llevado a empresas chilenas a lograr un alto crecimiento en ventas.

- ✓ Analizar si el crecimiento en ventas, guarda alguna relación con el nivel de apalancamiento de las empresas analizadas.

CAPITULO II: MARCO TEÓRICO

2.1.- Sociedades Anónimas

En virtud a su definición dentro del marco legal chileno, “la Sociedad Anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables” (Ley N° 18.046, 1981).

Existen 2 tipos de Sociedades Anónimas, estas son las Sociedades Anónimas Abiertas y Sociedades Anónimas Cerradas, encontrándose definidas en el Artículo 2° de la ley N° 18.046.

2.1.1.- Sociedades Anónimas Abiertas

El artículo 2° de la ley N° 18.046, dispone: “Son sociedades anónimas abiertas:

- Aquellas que tienen 500 o más accionistas; y
- Aquellas en las que, a lo menos, el 10% por ciento de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 accionistas, excluidos los que individualmente, o a través de otras personas naturales o jurídicas, excedan dicho porcentaje, y
- Aquéllas que inscriban voluntariamente sus acciones en el Registro de Valores.

Las sociedades anónimas abiertas quedan sujetas a la vigilancia y control permanentes de la Superintendencia de Valores y Seguros, institución que tiene a su cargo la fiscalización de las sociedades e instituciones que operan en el mercado de valores (Ley N° 18.045, 1981).

2.1.2.- Sociedades Anónimas Cerradas

Según lo la Ley N° 18.046(1981), las Sociedades Anónimas Cerradas son aquellas que no cumplen con ninguna de las características de las sociedades anónimas abiertas y por tanto en la práctica comercial corresponden a la mayoría de las sociedades anónimas que se constituyen en Chile.

A diferencia de las sociedades anónimas abiertas, las sociedades Anónimas cerradas no están sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, sin embargo se encuentra su marco regulatorio en la ley 18.046 sobre sociedades anónimas.

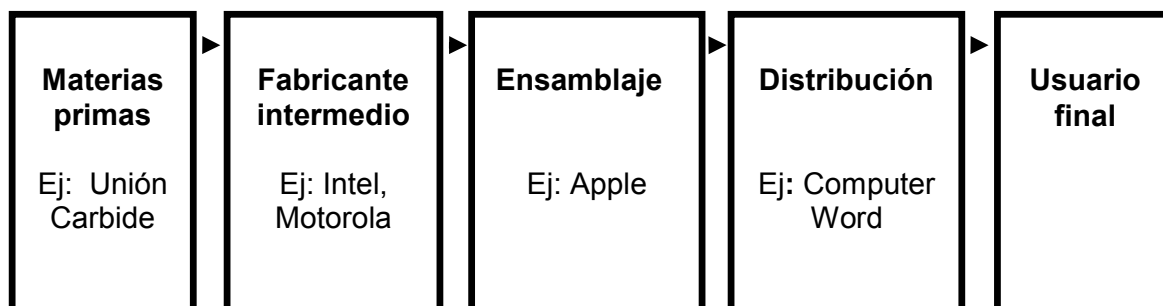
2.2.- Sector Industrial

“Todas las actividades realizadas por una unidad de negocio pueden ser representadas usando una cadena de valor. La cadena de valor de un negocio está incrustada en un campo más grande de actividades, a las cuales se les denomina sistema de valor o sector industrial” (Porter, 2000).

Un sector industrial es el conjunto de una serie de procesos o actividades consecutivas, pero separables, necesarias para la fabricación y comercialización de un producto o servicio. Entre estas actividades se distinguen a los extractores de materia prima, los transformadores de fase (transformación intermedia), los creadores de producto y los comercializadores (Cabanelas, 1997).

A continuación en el cuadro N° 1 se presenta un ejemplo, en un sector industrial del computador personal.

Cuadro N° 1: Etapas en la cadena de un sector industrial computador personal



Fuente: Charles W. Hill 2005

La empresa ocupa un lugar en el sistema de valor y por ende, es absolutamente importante para la organización decidir a cual segmento o segmentos de un sector industrial en particular se dedicarán (Jarillo, 1992).

2.3.- Las estrategias

M. Porter (1980) define estrategia como “la forma de relacionar la empresa con su medio ambiente, y que comprende una acción ofensiva o defensiva para crear una posición defendible frente a las fuerzas competitivas en el sector industrial en que está presente y obtener así un rendimiento superior sobre la inversión de la empresa”.

Mientras que otra definición válida y complementaria a la anterior, es la efectuada por Harold Koontz (1999) que define a la estrategia como la determinación del propósito (o misión) y de los objetivos básicos a largo plazo de una empresa y la adopción de los cursos de acción y la asignación de los recursos necesarios para su cumplimiento.

Cabe destacar en este punto, que existe más de un nivel estratégico. Autores como Hellriegel y Jackson (2005), consideran que la estrategia tiene 3 niveles en el caso que se trate de una empresa que posee más de un negocio o actividad, y estos niveles son estrategia a nivel corporativo, a nivel de negocios, y a nivel funcional.

2.3.1.- Estrategia a nivel corporativo

El autor Juan Carrión Maroto (2007), señala que la estrategia a nivel corporativo es aquella que: “considera la empresa en relación a su entorno. Su objetivo es determinar en qué actividades concretas pretende competir la organización. Se relaciona con empresas diversificadas que compiten en diferentes sectores. A este nivel estratégico se debe definir el determinado campo de actividad (negocios en los que la empresa participa) y las sinergias entre actividades (búsqueda de interrelaciones entre diferentes partes de la organización). Responde a la pregunta: ¿qué combinación de negocios es la adecuada?”.

Respecto del mismo nivel estratégico corporativo, Robert M. Grant (1996) se refiere a ella del siguiente modo: “La estrategia corporativa alude ante todo a decisiones como ¿sobre qué clase de mercado geográfico y de productos o sobre que fases de la cadena de valor debería desplegar sus actividades una empresa?”

2.3.2.- Estrategia a nivel de negocios

Robert M. Grant (1996): “La estrategia de negocio (también conocida como estrategia competitiva) atiende a cómo compete una empresa en un mercado determinado”.

A este mismo nivel estratégico de negocios el autor Juan Carrión Maroto (2007) la explica como “las decisiones que se toman en un negocio concreto o unidad estratégica de negocio. Se relaciona con la estrategia de una división concreta de la empresa. El objetivo es cómo llegar a tener una posición competitiva superior a la de los competidores, intentando generar capacidades distintivas (a partir de recursos y habilidades especiales que ha desarrollado o es capaz de desarrollar la empresa) con el fin último de conseguir ventajas competitivas (características que tiene una empresa que permiten diferenciarla de la competencia), sin olvidar las sinergias producidas por la integración entre áreas funcionales. Responde a la pregunta: ¿cómo se va a competir en cada negocio?”

2.3.3.- Estrategia a nivel funcional

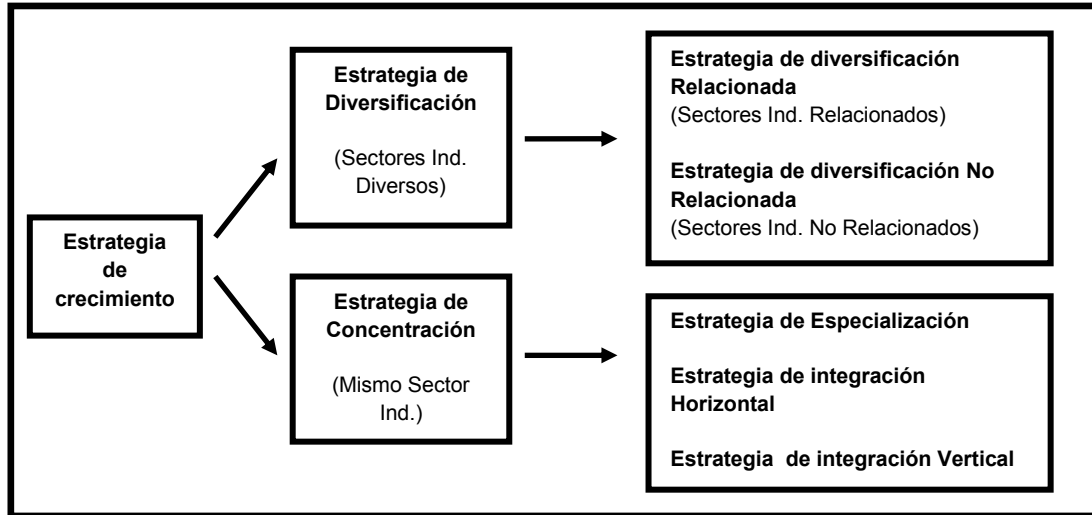
Juan Carrión Maroto (2007), explica que este nivel estratégico funcional: “Persigue la optimización de recursos y capacidades dentro de cada área funcional. Busca la creación de capacidades distintivas y sinergias entre áreas funcionales. Deben estar alineadas con las estrategias de negocio. Responde a la pregunta: ¿Cómo se utilizan los recursos de forma óptima?”.

Para la presente memoria de título se analizarán las estrategias a nivel corporativo, para ello a continuación se analizará en detalle las diferentes decisiones estrategias que pueden tomar la empresas a este nivel, así como también las decisiones estratégicas sobre financiación.

2.4.- Decisiones estratégicas de crecimiento corporativo

Las estrategias que puede optar una empresa para expandirse a nivel corporativo son las estrategias de crecimiento. A continuación en el Cuadro N° 2 se muestran las estrategias de crecimiento a nivel corporativo, clasificadas de acuerdo al alcance de los sectores industriales en los que participa la empresa.

Cuadro N° 2: Estrategias de crecimiento a nivel corporativo



Fuente: Constanzo y Sandoval, 2009

2.4.1.- Estrategias de diversificación

Berry (1975), expone que la estrategia de diversificación representa un incremento en el número de industrias en las cuales, las empresas son activas o participan, es decir, mediante ésta estrategia, se busca el crecimiento de una empresa por medio del desarrollo de negocios pertenecientes a más de un sector industrial.

Ramanujam y Varadarajan (1989) se refieren a la diversificación como la entrada de una empresa o unidad de negocio en nuevas líneas de actividad, bien mediante procesos de desarrollo interno de negocios o mediante fusiones y adquisiciones, lo que conlleva cambios en su estructura administrativa, en sus sistemas y en otros procesos de dirección.

2.4.1.1.- Diversificación relacionada o concéntrica

El crecimiento a través de la diversificación concéntrica en una industria relacionada puede ser una estrategia corporativa muy apropiada cuando una empresa posee una fuerte posición competitiva, pero el atractivo de la industria es bajo. La investigación indica que la probabilidad de lograr el éxito cuando se cambia a un negocio relacionado depende de la posición de una empresa en su negocio principal.

En el caso de las empresas en posiciones de liderazgo, las oportunidades de tener éxito son casi tres veces mayores que las de los seguidores. Al centrarse en las características que le han dado su competencia distintiva, la empresa utiliza esas 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 usó de manera tan eficaz en la industria original. Los productos o procesos de la corporación se relacionan de alguna manera: poseen un hilo común (Wheelen, 2007).

2.4.1.2.- Diversificación no relacionada o de conglomerado

Cuando la administración toma conciencia de que la industria actual es poco atractiva y que la empresa carece de capacidades o destrezas sobresalientes que pueda transferir fácilmente a productos o servicios relacionados de otras industrias, la estrategia más probable es la diversificación de conglomerado, es decir, la diversificación en una industria no relacionada con su industria actual. En vez de mantener un hilo común a través de su organización, los administradores estratégicos que adoptan esta estrategia se interesan más en consideraciones financieras de flujo de efectivo o reducción de riesgos. Ésta es también una buena estrategia para una empresa que tiene la capacidad de transferir su excelente sistema de administración a empresas adquiridas con una administración no tan buena (Wheelen, 2007).

2.4.2.- Estrategias de concentración

Se refiere al tipo de empresas en que han optado por que sus unidades de negocios se concentren en el mismo sector industrial. Es decir, una empresa concentrada aunque pueda estar participando en una amplia cartera de negocios, concentra las actividades de cada uno de estos negocios dentro de una misma industria.

2.4.2.1.- Estrategia de Especialización

La estrategia de especialización se da cuando una empresa se concentra en una actividad principal o en un segmento del sector industrial, es decir, una empresa especialista enfoca su esfuerzo competitivo en un segmento de mercado: un solo producto, un empleo final particular o compradores con necesidades especiales. La meta es desarrollar una ventaja competitiva por medio de un producto único, de la experiencia en productos especiales o de servicios especializados al cliente (Thompson y Strickland, 2001).

2.4.2.2.- Estrategia de integración vertical

La integración vertical implica la integración hacia adelante o hacia atrás de actividades contiguas en la cadena de valor. Tomando el control de una función que proporcionaba previamente un proveedor o distribuidor.

2.4.2.2.1.- Integración regresiva o hacia atrás

Ocurre cuando la empresa integra actividades de los proveedores y, de este modo, aumentar el control sobre ellos. Este tipo de integración puede resultar muy conveniente cuando los proveedores actuales son muy caros, poco confiables o incapaces de satisfacer las necesidades de la empresa (David, 1997).

2.4.2.2.2.- Integración progresiva o hacia adelante

En este caso la empresa emprende actividades antes desarrolladas por los clientes (distribuidores), permitiéndole a la empresa aumentar el control sobre ellos. La integración hacia adelante es conveniente cuando los distribuidores actuales de la empresa son demasiado caros, poco confiables o no satisfacen las necesidades de distribución de la organización, cuando la organización cuenta con los recursos humanos y de capital necesarios para administrar la distribución o cuando los distribuidores actuales tienen elevados márgenes de utilidad (David, 1997).

2.4.2.3.- Estrategia de integración horizontal

El crecimiento horizontal produce integración hacia los lados, es decir, el grado en el que una empresa opera en múltiples ubicaciones geográficas en el mismo punto en la cadena de valor de una industria. Esta estrategia 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, que se traducen en adquisiciones o alianzas estratégicas con otras empresas de la misma industria (Wheelen, 2007).

La integración horizontal es conveniente cuando los competidores están fallando debido a la falta de experiencia administrativa o porque requieren determinados recursos que la empresa sí

tiene. Esta estrategia no sería conveniente si los competidores estuvieran fallando debido a que las ventas de la industria entera estuvieran disminuyendo (David, 1997).

2.5.- Decisiones estratégicas sobre financiación

2.5.1.- Estrategias conservadoras

Son aquellas que privilegian para la compañía la toma de decisiones de financiamiento buscando la mayor seguridad financiera posible, minimizando los riesgos de endeudamiento y resguardando las utilidades de los accionistas.

Dentro de estas estrategias se pueden observar acciones como la reinversión de utilidades, la emisión de acciones, el incremento de los aportes de capital por parte de los socios, entre otros. En síntesis, las estrategias conservadoras tienen como premisa el autofinanciamiento de la empresa, es decir, tratar de financiar las inversiones con los flujos provenientes de la operación, las amortizaciones y los beneficios retenidos.

2.5.2.- Estrategias apalancadas

Estas estrategias buscan financiar las inversiones con medidas más riesgosas, principalmente mediante financiación externa. Dentro del endeudamiento con terceros podemos mencionar como fundamental a la deuda por medio de créditos (línea de crédito, factoring, confirming, créditos a corto y largo plazo, entre otros).

Siguiendo a Brealey y Myers (2004), el apalancamiento aumenta el flujo esperado de beneficios por acción en una empresa, por cuanto una empresa que se apalanca puede tener mejores resultados económicos, no olvidando que la empresa debe asumir los riesgos del financiamiento externo.

CAPITULO III: METODOLOGÍA

3.1.- Información necesaria para el desarrollo de la investigación

Esta memoria de título, plantea desarrollar un completo análisis de las empresas nuevas en el mercado chileno, que siendo sociedades anónimas, hayan experimentado un alto crecimiento en ventas desde la fecha de su creación, posicionándose así favorablemente en el mercado en el cual compiten.

Con el fin de determinar si estas empresas son nuevas o no en el mercado, se analizaron las memorias anuales de cada sociedad anónima que figura en la Superintendencia de Valores y Seguros al 31-12-2011 en donde clasificaron para esta investigación aquellas que se hayan creado dentro de un determinado periodo de tiempo; dicho periodo contemplará a todas aquellas sociedades anónimas que se hayan creado a partir del año 2005. La determinación de esta fecha es en base a que se considera este periodo de tiempo como el más óptimo para poder crear un parámetro en la clasificación, considerando además que generalmente cuando se crea una empresa, el primer y segundo año luego de la creación corresponde a un periodo de prueba en el mercado, ya que es esta la etapa más dura de una empresa, en donde se deben dar a conocer y hacer que los compradores se transformen en clientes, el tiempo restante es para establecerse el mercado y determinar cuál será la clasificación de esta dentro de la matriz BCG, la cual clasifica el éxito de una empresa según sus niveles de venta.

3.2.- Determinación del universo de Sociedades Anónimas en Chile.

Para comenzar a desarrollar esta investigación fue necesario buscar y extraer información desde la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile desde la página web www.svs.cl, en donde se obtuvo el listado de todas las empresas chilenas que fueren sociedades anónimas y que hubiesen registrado al 31-12-2011, en la cual se obtuvo un total de 368 empresas de tipo Sociedad Anónima.

Luego de extraer dicho listado, se procede hacer un análisis y clasificación de las empresas, seleccionando solo aquellas que se hubieren inscrito como sociedades anónimas a partir del año 2005, del cual se obtuvo una población de 63 empresas, como se puede apreciar en la Tabla N° 1.

Tabla N° 1: Empresas inscritas a partir de 2005 en la S.V.S

EMPRESAS INSCRITAS A PARTIR DEL AÑO 2005 EN LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

1	AGUAS NUEVAS S.A.	33	INMOBILIARIA SANTIAGO WANDERERS S.A.
2	ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.	34	INTERFACTOR S.A.
3	AMERICA MOVIL S.A.B. DE C.V.	35	INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A.
4	AZUL AZUL S.A.	36	INVERSIONES AYS TRES S.A.
5	BANCO LATINOAMERICANO DE COMERCIO EXTERIOR, S.A.	37	INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.
6	BCP EMISIONES LATAM 1 S.A.	38	INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA
7	BLANCO Y NEGRO S.A.	39	INVERTEC PESQUERA MAR DE CHILOE S.A.
8	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES	40	KASTEL S.A.
9	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR LA ARAUCANA	41	MATRIZ IDEAS S.A.
10	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR LOS HEROES	42	MULTIEXPORT FOODS S.A.
11	CAMPOS DEPORTIVOS CRAIGHOUSE S.A.	43	PAZ CORP S.A.
12	CAPITALES S.A.	44	PLAZA S.A.
13	CASABLANCA GENERACION S.A.	45	RABOINVESTMENTS CHILE S.A.
14	CHILECTRA S.A.	46	RIPLEY CORP S.A.
15	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	47	SARLAT S.A.
16	CLUB DE GOLF HUINGANAL SOCIEDAD ANONIMA	48	SIGDO KOPPERS S.A.
17	CLUB DEPORTIVO PALESTINO SADP	49	SMB FACTORING S.A.
18	COMERCIAL E INDUSTRIAL VIÑA S.A.	50	SOCIEDAD ANONIMA DE DEPORTES CACHAGUA
19	COMPAÑIA PESQUERA CAMANCHACA S.A.	51	SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE S.A.
20	CORP GROUP VIDA CHILE S.A.	52	SOCIEDAD EDUCATIVA LEONARDO DA VINCI S.A.
21	COSTANERA SOCIEDAD ANONIMA COMERCIAL E INDUSTRIAL	53	SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.
22	CRUZADOS S.A.D.P.	54	SOCOvesa S.A.
23	DEPORTIVA AUDAX S.A.	55	SONDA S.A.
24	EDELNOR TRANSMISION S.A.	56	STADIO ITALIANO DI CONCEPCION S.A.
25	EMPRESAS HITES S.A.	57	SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.
26	ENJOY S.A.	58	TELEFONICA LARGA DISTANCIA S.A.
27	FACTORING SECURITY S.A.	59	TELEFONICA MOVILES CHILE S.A.
28	GOLF LOS LIRIOS S.A.	60	TRANSCHILE CHARRUA TRANSMISION S.A.
29	INCOFIN S.A.	61	TRANSELEC NORTE S.A.
30	INDIGO S.A.	62	TRANSELEC S.A.
31	INDURA S.A. INDUSTRIA Y COMERCIO	63	TRICOLOR S.A.
32	INMOBILIARIA CLUB DE GOLF LA SERENA S.A.		

Fuente: Elaboración propia

3.3.- Determinación de la muestra y tamaño muestral.

Una vez obtenida la población (empresas nuevas registradas a partir del año 2005 en la Superintendencia de Valores y Seguros) de las empresas de tipo Sociedad Anónima (S.A), se procede a determinar una muestra representativa de aquella población. Esta muestra serán todas aquellas empresas que posean un alto y sostenido crecimiento en ventas.

En el presente estudio, se entiende por empresa con alto crecimiento en ventas, a aquellas que en función de la variación porcentual de sus ventas respecto del año anterior, obtienen incrementos anuales positivos y constantes dentro del horizonte de tiempo estudiado (2005 a 2011).

Para clasificar una empresa como alto crecimiento en ventas, se utilizó el cálculo de las variaciones porcentuales anuales en las ventas respecto del año anterior, las cuales debían ser positivas desde el registro de la empresa en la S.V.S. hasta el 31 de diciembre de 2011.

Es por ello que para la determinación de la muestra, fue fundamental analizar las memorias de las 63 empresas, luego adquirir la información de las ventas desde sus balances y de este modo obtener las empresas con alto crecimiento en ventas para analizar, las cuales son:

Tabla N° 2: Empresas clasificadas para analizar

EMPRESAS CLASIFICADAS PARA ANALIZAR	
1	AZUL AZUL S.A.
2	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR LA ARAUCANA
3	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES
4	CAJA DE COMPENSACION DE ASIGNACION FAMILIAR LOS HEROES
5	COSTANERA SOCIEDAD ANONIMA COMERCIAL E INDUSTRIAL
6	CRUZADOS S.A.D.P.
7	PLAZA S.A.
8	STADIO ITALIANO DI CONCEPCION S.A.
9	TRANSELEC NORTE S.A

Fuente: Elaboración propia

3.4.- Criterio para determinar alto crecimiento en ventas.

Para determinar un alto crecimiento en ventas de las empresas nuevas, se realizó un estudio de variaciones en sus ventas de un año con respecto a otro, el cual permitió calcular un promedio del crecimiento de las ventas de una respectiva empresa. Luego se obtuvo un promedio de la industria, calculando variaciones porcentuales de las ventas de la competencia.

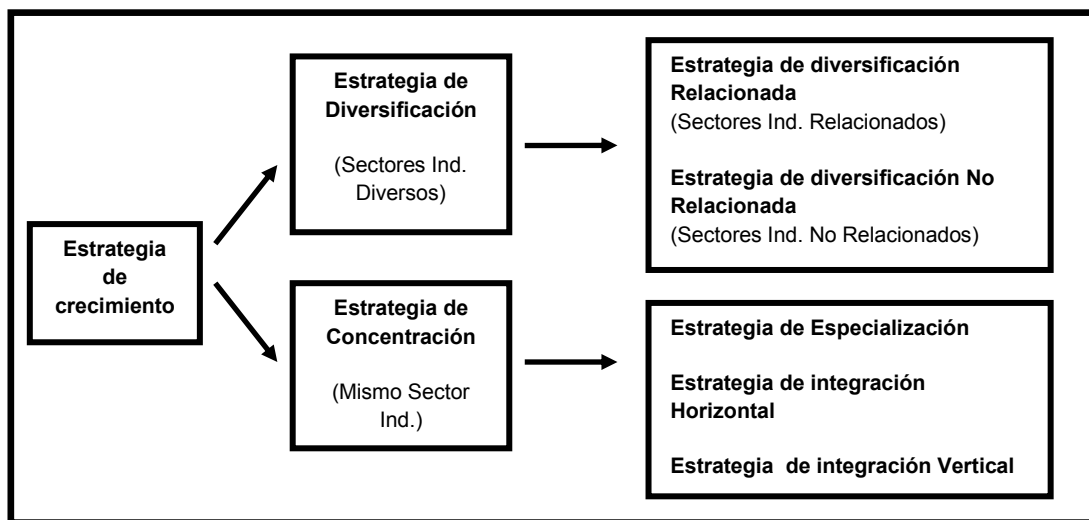
De esta manera se podrá comparar el crecimiento entre la empresa nueva y la industria con el objeto de comprobar si efectivamente la empresa nueva posee un alto crecimiento en ventas.

3.5.- Criterio para determinar estrategias de empresas nuevas con alto crecimiento en ventas.

Para seguir con esta investigación será necesario analizar las estrategias seguidas (cuadro N° 3) por cada una de las sociedades seleccionadas, lo que permitirá verificar si existe un comportamiento o parámetro en común, esto se realizará investigando en la memorias anuales de cada empresa, seguido a ello se listarán cuáles son las estrategias utilizadas para ver si estas se

repite y son un factor para el éxito obtenido en el nivel de venta conseguido en la corta vida de dichas sociedades anónimas.

Cuadro N° 3: Estrategias de crecimiento a nivel corporativo



Fuente: Constanzo y Sandoval, 2009

Con el fin de conocer y analizar más profundamente a cada una de las empresas seleccionadas, se procedió a realizar una comparación en cuanto a niveles de venta y estrategias con la empresa que sea su competencia en el mercado en el cual compiten, ello permitirá formar una visión más clara del porque una empresa nueva en el mercado puede superar, alcanzar o absorber ventas de un competidor con años de experiencia y prestigio en el mercado.

3.6.- Criterio para medir apalancamiento

Para esta memoria de título se utilizó la razón de endeudamiento para medir apalancamiento de las sociedades en estudio. Y mediante este índice, dilucidar si existe alguna correlación entre el nivel de endeudamiento medido por este índice y el alto crecimiento en ventas de las empresas de reciente incorporación a la S.V.S.

La razón de endeudamiento mide la proporción de los activos que están financiados por terceros (proveedores o acreedores). Este índice se determina dividiendo el pasivo total entre el activo total.

$$\text{Razón de endeudamiento} = (\text{Pasivo circulante} + \text{pasivo de largo plazo}) / \text{Total activos}$$

A modo de ejemplo, si una empresa tiene una razón de endeudamiento de 0,4; aquello indica que el 40% del total de la inversión (activos totales) ha sido financiada con recursos de terceros (endeudamiento).

En la presente memoria de título el criterio para discernir apalancamiento será el siguiente:

- **Financiamiento equilibrado:** $[0.4 < R.E. > 0.6]$
Si la razón de endeudamiento es mayor que 0,4 y menor que 0,6.
- **Apalancada:** $[0.6 < R.E.]$
Si la razón de endeudamiento es mayor que 0,6.
- **Conservadora:** $[0.4 > R.E.]$
Si la razón de endeudamiento es menor que 0,4.

CAPITULO IV: DETERMINACIÓN DE LA ESTRATEGIA CORPORATIVA

4.1.-AZUL AZUL S.A.

4.1.1.- Información de la Empresa

Azul Azul S.A. se constituyó por escritura pública el 15 de mayo de 2007 en la ciudad de Santiago. La sociedad fue inscrita en el Registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S) el 8 de junio de 2007 con el número 978.

Esta sociedad tiene por objeto organizar, producir, comercializar y participar en actividades profesionales de entretenimiento y esparcimiento de carácter deportivo y recreacional, y en otras actividades relacionadas o derivadas de las mencionadas anteriormente.

El 8 de junio de 2007 la sociedad suscribió un contrato de concesión con la corporación de Fútbol Profesional de la Universidad de Chile iniciando sus actividades operacionales el 20 de junio de 2007.

4.1.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 3: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA
Fútbol joven Fútbol Profesional	Fútbol	Fútbol profesional y amateur	Integrada
	Centro de eventos	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Concentración Especializada
	Licencias	Actividades jurídicas	Concentración Especializada
	Arriendo de espacios propios para publicidad	Publicidad	Concentración Especializada

Fuente: Elaboración propia

AZUL AZUL S.A participa en cuatro negocios, esto son: futbol, centro de eventos, licencias y arriendo de espacios propios para publicidad. Si bien todos estos negocios pertenecen a sectores industriales distintos (ver tabla N° 3). Su actividad principal esta primordialmente ligada al futbol, en donde la compañía obtiene los principales ingresos, esto es a través del traspaso de jugadores ya sea a clubes nacionales como extranjeros.

Esta compañía al estar presente en cuatro negocios como lo muestra la tabla, y según el criterio utilizado para determinar su estrategia, se puede concluir que utiliza una estrategia de Diversificación Relacionada.

4.2.- CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACIÓN FAMILIAR LA ARAUCANA

4.2.1.- Información de la Empresa

La Araucana C.C.A.F. tiene por objeto la administración de prestaciones de seguridad y bienestar social, creada bajo el resguardo del sistema de seguridad social en Chile.

Esta sociedad fue constituida por escritura pública en la ciudad de Santiago. Fue inscrita en la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S) con fecha 30 de octubre de 2010 con el número 1043.

4.2.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 4: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA
	Educación en todas sus categorías	Educación	Concentración Especializada
	Centros médicos y dentales	Salud	Concentración Especializada
Asesoría en materia de ahorro previo, subsidios habitacionales y financiamiento hipotecario	Vivienda	Intermediación financiera	Concentración Especializada
	Deporte, recreación y turismo		Concentración Especializada

	Cultura		Concentración Especializada
--	----------------	--	------------------------------------

Fuente: Elaboración propia

En virtud de que los negocios de La Araucana C.C.A.F. no corresponden a un mismo sector industrial, pero están relacionados por ser todos ellos prestaciones de seguridad social para sus afiliados, esta empresa queda representada con la estrategia de **Diversificación Relacionada**.

4.3.- CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES

4.3.1.- Información de la Empresa

Caja Los Andes tiene por objeto la administración de prestaciones de seguridad y bienestar social. De esta manera busca diariamente la forma de mejorar el bienestar y calidad de vida de sus afiliados, esto lo pretende lograr mediante tres puntos esenciales que son la innovación, eficiencia y consolidación de sus operaciones.

Caja Los Andes fue inscrita en el Registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S) el 7 de diciembre de 2006 bajo el número de inscripción 959.

4.3.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 5: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA
	Educación en todas sus categorías	Educación	Concentración Especializada
	Centros médicos y dentales	Salud	Concentración Especializada
Asesoría en materia de ahorro previo, subsidios habitacionales y financiamiento hipotecario	Vivienda	Intermediación financiera	Concentración Especializada

	Deporte, recreación y turismo		Concentración Especializada
	Cultura		Concentración Especializada

Fuente: Elaboración propia

En virtud de que los negocios de Caja Los Andes no corresponden a un mismo sector industrial, pero están relacionados por ser todos ellos prestaciones de seguridad social para sus afiliados, esta empresa queda representada con la estrategia de **Diversificación Relacionada**.

4.4.- CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACION FAMILIAR LOS HEROES

4.4.1.- Información de la Empresa

Los Héroes C.C.A.F. fue inscrita en la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S) con fecha 01 de octubre de 2009 con el número de inscripción 1043.

Los Héroes C.C.A.F. participa en la industria de la seguridad social teniendo como objetivo principal la administración de prestaciones de seguridad social para mejorar la calidad de vida de los trabajadores afiliados y de sus familias. Esta compañía cuenta con 60 sucursales distribuidas en las distintas ciudades de nuestro país con 8129 empresas y 819936 afiliados.

4.4.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 6: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA
	Educación en todas sus categorías	Educación	Concentración Especializada
	Centros médicos y dentales	Salud	Concentración Especializada

Asesoría en materia de ahorro previo, subsidios habitacionales y financiamiento hipotecario	Vivienda	Intermediación financiera	Concentración Especializada
	Deporte, recreación y turismo		Concentración Especializada
	Cultura		Concentración Especializada

Fuente: Elaboración propia

En virtud de que los negocios de Los Héroes C.C.A.F. no corresponden a un mismo sector industrial, pero están relacionados por ser todos ellos prestaciones de seguridad social para sus afiliados, esta empresa queda representada con la estrategia de **Diversificación Relacionada**.

4.5.- COSTANERA S.A.C.I

4.5.1.- Información de la Empresa

Costanera S.A.C.I. es uno de los conglomerados o grupos de empresas económicos más importantes en Chile, con presencia en cuatro áreas de negocios como Retail, Inmobiliario, Inversiones y Agrícola y Alimentos. Este conglomerado tiene como objeto:

- 1) *Inversiones en sociedades de cualquier naturaleza.*
- 2) *Comercialización de toda clase de bienes muebles e inmuebles, dentro del territorio nacional desde y hacia el extranjero.*
- 3) *Compra y venta de acciones de sociedades anónimas.*
- 4) *La realización de todo tipo de negocios inmobiliarios.*
- 5) *Prestación de toda clase de servicios de asesorías en materias administrativas, contables y financieras.*
- 6) *La participación en otras sociedades de cualquier naturaleza.¹*

Costanera S.A.C.I. fue inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 27 de enero de 2010 bajo el número de inscripción 1054.

¹ http://www.costanera.com/Memoria_Anual_Costanera_2010.pdf

4.5.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 7: Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
Adquisición de muebles e inmuebles Reparación de muebles e inmuebles Enajenación de muebles e inmuebles	Inmobiliario	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Integrada

Fuente: Elaboración propia

En virtud de los negocios de Costanera S.A.C.I., esta empresa queda representada con la estrategia de **Concentrada Integrada**.

4.6.- CRUZADOS S.A.D.P

4.6.1.- Información de la Empresa

La sociedad Cruzados S.A.D.P fue inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.) con fecha 13 de noviembre de 2009 con el número 1047 quedando bajo la fiscalización de este organismo. La sociedad fue constituida bajo escritura pública con fecha 28 de septiembre de 2009.

El objeto de la sociedad Cruzados S.A.D.P es organizar, producir, comercializar y participar en actividades deportivas de carácter profesional enfocadas exclusivamente al fútbol.

4.6.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 8: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA DE NEGOCIO
Fútbol joven Fútbol Profesional	Fútbol	Fútbol profesional y amateur	Integrada
	Centro de eventos	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Concentración Especializada
	Licencias	Actividades jurídicas	Concentración Especializada
	Arriendo de espacios propios para publicidad	Publicidad	Concentración Especializada

Fuente: Elaboración propia

CRUZADOS S.A es una compañía que se dedica principalmente al desarrollo de actividades deportivas de carácter profesional enfocadas exclusivamente al futbol. Como se puede apreciar en la tabla N° 8, esta compañía participa en cuatro negocios al igual que AZUL ZUL S.A. Estos son el futbol, centro de eventos a través del arrendamiento de establecimientos deportivos, licencias y arriendo de espacios propios a terceros para publicidad. Cabe destacar que sus negocios están enfocados en su actividad principal que es el futbol, de donde se generan los principales ingresos de CRUZADOS S.A.

Al analizar la estrategia que utiliza CRUZADOS S.A, podemos concluir, que al participar en cuatro negocios de sectores industriales diferentes pero ligados con el futbol, esta compañía utiliza una estrategia de **Diversificación Relacionada**.

4.7.- PLAZA S.A.

4.7.1.- Información de la Empresa

Plaza S.A. es la compañía que agrupa a todas las sociedades propietarias de los centros comerciales que operan bajo las marcas Mall Plaza en Chile y Aventura Plaza en Perú, así como los centros automotrices que lo hacen bajo las marcas AutoPlaza y MotorPlaza, en Chile y Perú, respectivamente.

Es una Sociedad Anónima abierta, la cual fue inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.) con el número 1028 con fecha 30 de abril de 2009. Esta Sociedad fue constituida por escritura pública en la ciudad de Santiago con fecha 16 de abril de 2008.

Su objeto es el desarrollo de espacios públicos modernos y atractivos con el fin de satisfacer la mayor cantidad de necesidades como la compra, la entretención, la participación y el encuentro por medio de bienes y servicios que contribuyan a mejorar su calidad de vida.

4.7.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 9: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA DE NEGOCIO
Adquisición de inmuebles Arriendo de espacios en centros comerciales propios Administración de centros comerciales	Inmobiliario	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Integrada
Venta de automóviles	Centros Automotrices	Automotriz	Concentrada Especializada

Fuente: Elaboración propia

Al analizar la estrategia que utiliza Plaza S.A., podemos concluir, que al participar en dos negocios sin relación de sus sectores industriales entre sí, esta compañía utiliza una estrategia de **Diversificación No Relacionada**.

4.8.- STADIO ITALIANO DI CONCEPCIÓN S.A.

4.8.1.- Información de la Empresa

Stadio Italiano di Concepción S.A fue inscrita en el Registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.) con fecha 19 de octubre de 2007, quedando registrada con el número 991. Esta Sociedad es de carácter Anónima Abierta, la cual se constituyó por escritura pública en la ciudad de concepción con fecha 02 de diciembre de 2000.

El objeto de la sociedad consiste en la explotación y administración de bienes raíces dirigidos al funcionamiento de campos deportivos o establecimientos educacionales.

4.8.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 10: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA DE NEGOCIO
	Alquiler de propiedades.	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Concentración Especializada

Fuente: Elaboración propia

Puesto que esta empresa se dedica a un negocio en particular, perteneciente a un único sector industrial, se clasifica como **Concentrada Especializada**.

4.9.- TRANSELEC NORTE S.A.

4.9.1.- Información de la Empresa

Transec Norte S.A es una Empresa filial de Transec, que administra instalaciones de transmisión eléctrica en la zona norte del país, principalmente en la I y II regiones. El objeto de la sociedad es la comercialización de la capacidad de transporte de sus líneas y el desarrollo de la capacidad de transformación.

La sociedad fue inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros el 31 de mayo de 2006.

4.9.2.- Determinación de la estrategia seguida por la empresa

Tabla N° 11: Actividades y negocios en los que participa

ACTIVIDADES	NEGOCIOS	SECTOR INDUSTRIAL	ESTRATEGIA DE NEGOCIO
	Transmisión de energía eléctrica	Generación, captación y distribución de energía eléctrica	Concentración Especializada

Fuente: Elaboración propia

TRANSELEC NORTE S.A se dedica única y exclusivamente a la explotación y desarrollo de sistemas eléctricos, ya sea de su propiedad o de terceros, destinados únicamente al transporte o transmisión de energía eléctrica. Estas características de TRANSELEC NORTE S.A, exclusividad de una actividad, derivan inmediatamente a pensar que esta compañía utiliza una estrategia de **Concentración Especializada**.

4.10. RESUMEN.

En virtud de los análisis previos a los negocios del grupo de sociedades analizadas, la clasificación se resume a lo expuesto en la tabla N° 12:

ESTRATEGIA			
CONCENTRADA		DIVERSIFICADA	
INTEGRADA	ESPECIALIZADA	RELACIONADA	NO RELACIONADA
COSTANERA	STADIO ITALIANO	LA ARAUCANA	PLAZA
	TRANSELEC NORTE	LOS ANDES	
		LOS HEROES	
		AZUL AZUL	
		CRUZADOS S.A.D.P	

Tabla N° 12: Empresas nuevas de alto crecimiento en ventas agrupadas por estrategia

Fuente: Elaboración propia

Siendo las empresas con estrategia de Diversificación el grupo predominante, específicamente, las Diversificadas Relacionadas.

CAPITULO V: ANÁLISIS DE CRECIMIENTO E ÍNDICES

La tabla N° 13 muestra las variaciones porcentuales de crecimiento de las sociedades investigadas. Sin embargo existen ciertos datos atípicos cuyas particularidades impiden un análisis claro. Para ello se procederá a establecer un método de depuración de datos.

Depuración de datos atípicos

Para analizar esta información se considerará una banda de variación de hasta un 50% respecto del año anterior; siendo las variaciones superiores al 50%, excluidos de los promedios y análisis, para de este modo conseguir valores representativos de la muestra por tipo de estrategia.

Tabla N° 13: Variaciones porcentuales de crecimiento en ventas por estrategia

VARIACIONES DE CRECIMIENTO EN VENTAS (%)						
ESTRATEGIA		2007	2008	2009	2010	2011
DIV. REL.	AZUL AZUL		162,568	59,467	51,242	22,638
DIV. REL.	CRUZADOS S.A.D.P				656,428	176,050
DIV. REL.	LA ARAUCANA				10,629	11,266
DIV. REL.	LOS ANDES		11,698	12,720	3,518	4,881
DIV. REL.	LOS HEROES			6,703	10,190	24,233
DIV. NO REL.	PLAZA				10,112	16,588
	PROMEDIO DIV.		87,133	26,297	123,687	42,609
CON. ESP.	STADIO ITALIANO		54,062	0,887	18,421	8,647
CON. ESP.	TRANSELEC NORTE	1,082	0,473	0,660	2,359	2,777
CON. INT.	COSTANERA				11,251	21,510
	PROMEDIO CON.	1,082	27,267	0,774	10,677	10,978

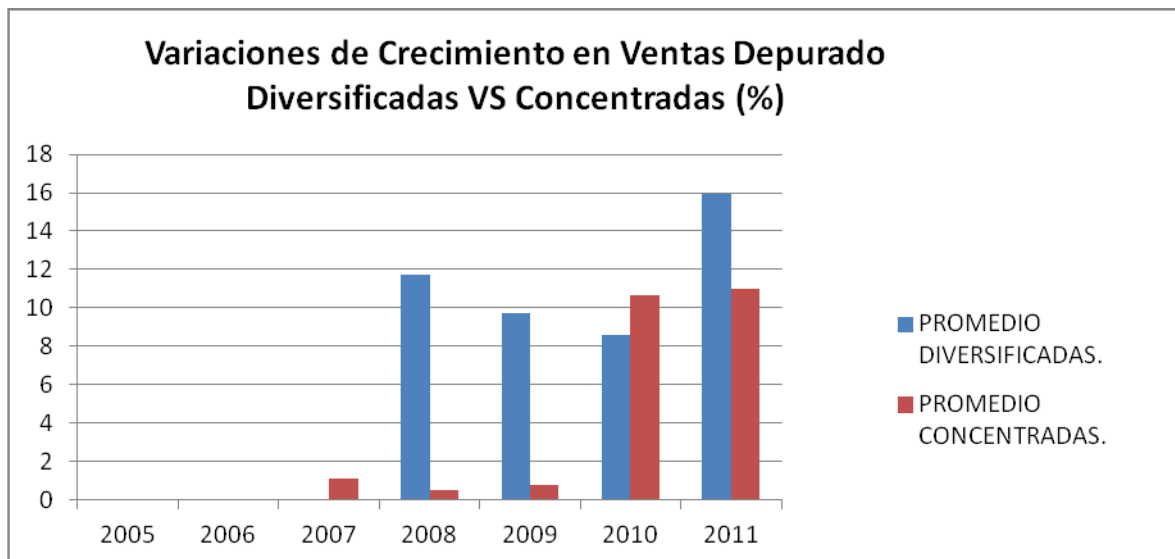
Luego, tras la depuración de los datos atípicos, los promedios de variación por estrategia se detallan a continuación en la tabla N° 14.

Tabla N° 14: Variaciones porcentuales de crecimiento en ventas por estrategia (Depurado)

VARIACIONES DE CRECIMIENTO EN VENTAS (%)						
ESTRATEGIA		2007	2008	2009	2010	2011
DIV. REL.	AZUL AZUL		DEPURADO	DEPURADO	DEPURADO	22,638
DIV. REL.	CRUZADOS S.A.D.P				DEPURADO	DEPURADO
DIV. REL.	LA ARAUCANA				10,629	11,266
DIV. REL.	LOS ANDES		11,698	12,720	3,518	4,881
DIV. REL.	LOS HEROES			6,703	10,190	24,233
DIV. NO REL.	PLAZA				10,112	16,588
	PROMEDIO DIV.		11,698	9,711	8,612	15,921
CON. ESP.	STADIO ITALIANO		DEPURADO	0,887	18,421	8,647
CON. ESP.	TRANSELEC NORTE	1,082	0,473	0,660	2,359	2,777
CON. INT.	COSTANERA				11,251	21,510
	PROMEDIO CON.	1,082	0,473	0,774	10,677	10,9778

De las variaciones de crecimiento en venta promedio (gráfico N° 1) se puede inferir que los crecimientos de aquellas empresas con estrategia diversificada obtuvieron incrementos superiores a las empresas que siguieron estrategias concentradas. Salvo en el año 2010, en el cual las concentradas predominan con un crecimiento promedio superior.

Gráfico N° 1: Variaciones promedio de crecimiento en ventas por estrategia



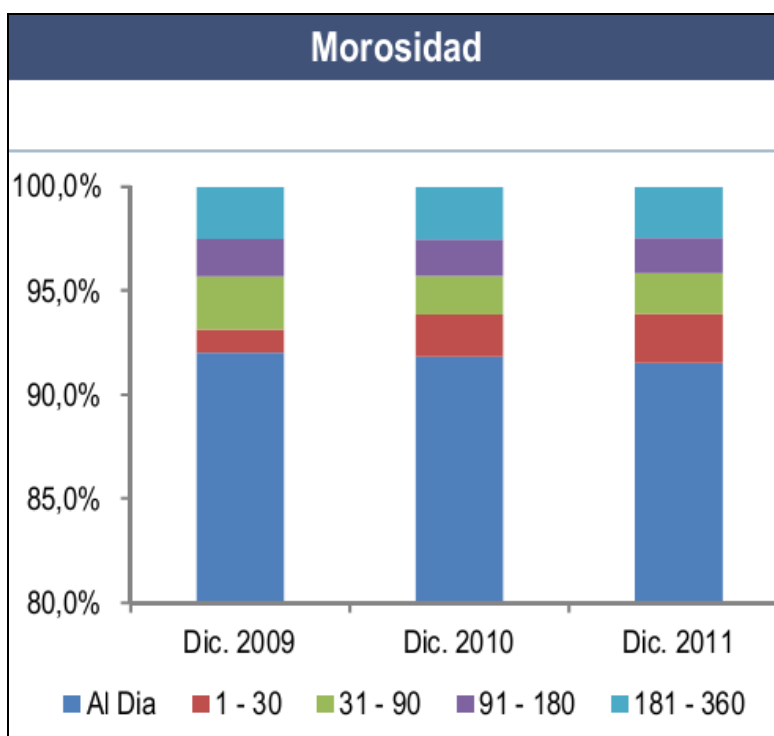
Fuente: Elaboración propia

La razón probable de estos incrementos de ventas superior de las diversificadas, puede verse explicada por el sector económico influyente de las CCAF dentro del grupo. Ya que en los últimos

años han logrado fortalecerse mediante el comercio de créditos de consumo, representando para el 2011 el 11% del total del mercado de créditos de consumo (Feller Rate, 2012).

Ello sumado a la particular estructura legal de este sector, que les permite cobrar dichos créditos directos por planilla a sus afiliados. Estas circunstancias le han permitido que el sector se sitúe con una baja morosidad (Gráfico N° 2). En donde a diciembre de 2011, la cartera morosa mayor a 90 días, sólo representaba un 4,2% en el sector.

Gráfico N° 2: Morosidad sector C.C.A.F. Chile



Fuente: Feller Rate, 2012

Por otro lado, la alteración ocurrida en 2010, coincide con el año en que Chile fue sacudido por el terremoto y maremoto del 27 de febrero. Además en el año siguiente, vuelve a predominar el crecimiento en ventas de las diversificadas por sobre las concentradas.

Esta situación del año 2010 puede tener su explicación en que el grupo de diversificadas se compone principalmente de cajas de compensación. Dicho sector económico en Chile, sostiene su crecimiento en base a créditos sociales (principalmente de consumo) a sus afiliados, lo cual se ha contraído luego de la catástrofe natural. Y ser más sensible su disminución en comparación al rubro de otras empresas.

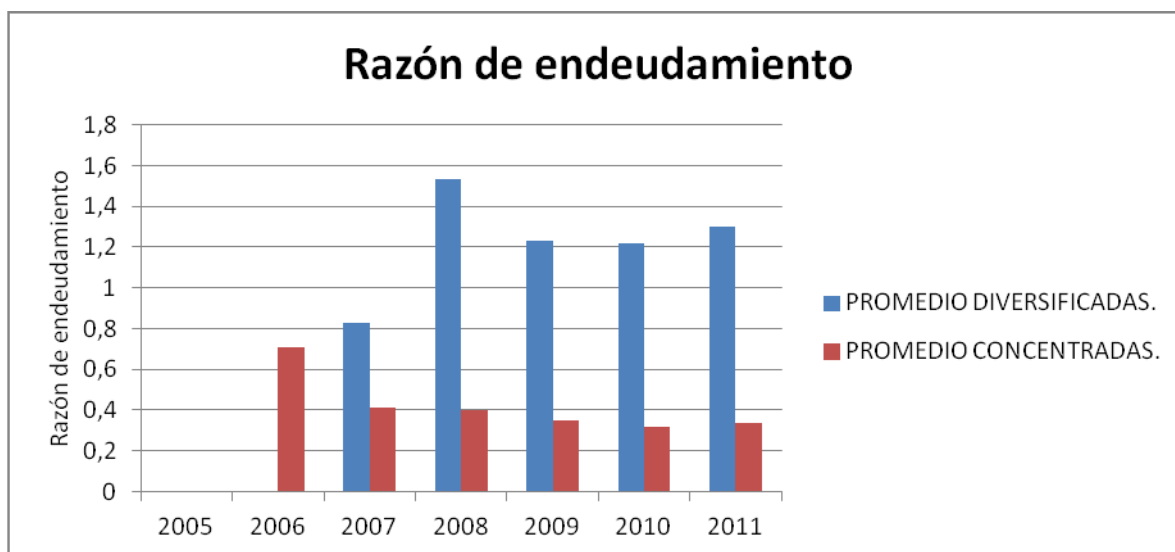
Respecto del compromiso de deuda con los acreedores, medido con la razón de endeudamiento. En promedio las diversificadas muestran un compromiso mayor con sus acreedores respecto de las Concentradas (ver tabla N° 15 y gráfico N° 3).

Tabla N° 15: Razón de endeudamiento por estrategia seleccionada

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO		ESTRATEGIA					
		2006	2007	2008	2009	2010	2011
DIV. REL.	AZUL AZUL		0,49	0,36	0,34	0,29	0,49
DIV. REL.	CRUZADOS S.A.D.P				0,04	0,031	0,077
DIV. REL.	LA ARAUCANA				1,99	2,66	2,73
DIV. REL.	LOS ANDES		1,16	1,14	1,32	1,18	1,05
DIV. REL.	LOS HEROES			3,1	3,4	2,5	2,8
DIV. NO REL.	PLAZA				0,31	0,66	0,65
	PROMEDIO DIV.		0,825	1,533	1,233	1,220	1,300
	PROMEDIO DIV. (CCAF)		1,160	2,120	2,237	2,113	2,193
	PROMEDIO DIV. (otras)		0,49	0,36	0,23	0,327	0,406
CON. ESP.	STADIO ITALIANO		0,1	0,1	0,11	0,14	0,13
CON. ESP.	TRANSELEC NORTE	0,71	0,72	0,7	0,7	0,56	0,55
CON. INT.	COSTANERA				0,24	0,25	0,33
	PROMEDIO CON.	0,710	0,410	0,400	0,350	0,317	0,337

Fuente: Elaboración propia

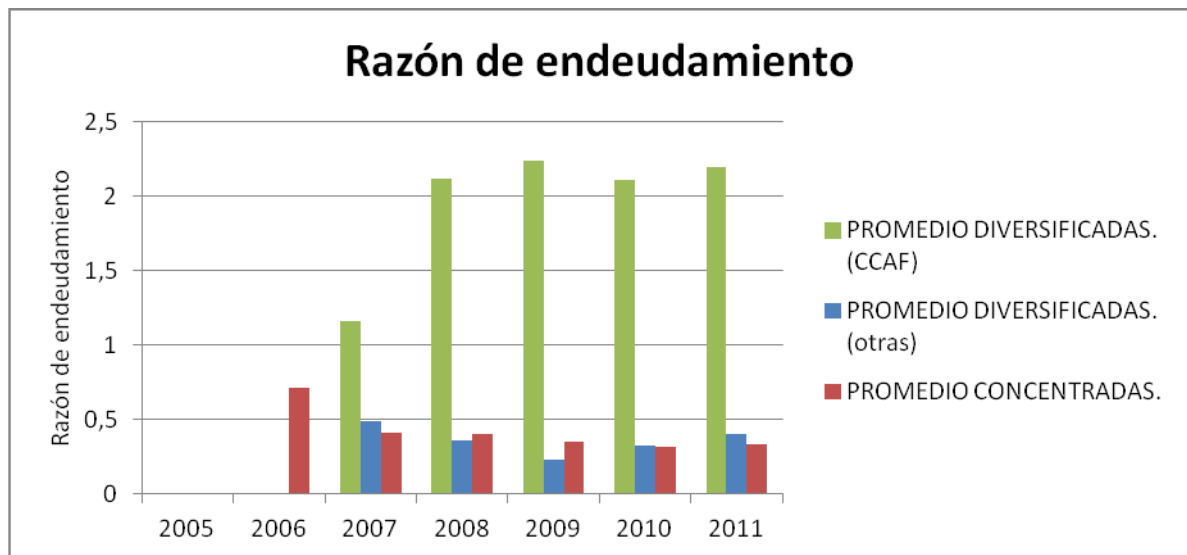
Gráfico N° 3: Razones de endeudamiento promedio comparativo por estrategia



Fuente: Elaboración Propia

Sin embargo, al subdividir el grupo de las diversificadas y analizar en detalle el subgrupo de las CCAF, es posible apreciar que esta brecha es influenciada principalmente por este sector industrial en particular. Como se muestra en el gráfico N° 4, los niveles de endeudamiento promedio de las CCAF (En verde) se sitúan por sobre el índice 2, mientras que el resto de las diversificadas (En azul) en promedio oscilan bajo el índice 0,5 al igual que las concentradas (en rojo).

Gráfico N° 4: Razones de endeudamiento promedio



Fuente: Elaboración propia

En el Gráfico N° 4, la composición del grupo “diversificadas otras” al individualizar las CCAF considera a: Plaza S.A. (Diversificada no relacionada); Azul Azul S.A. (Diversificada Relacionada); Cruzados S.A.D.P. (Diversificada Relacionada).

El gran nivel de apalancamiento en las CCAF (sobre el 200%) es debido a la configuración del sector industrial, ya que al poseer una baja morosidad en el sector, como se explicaba anteriormente, y tener facilidades legales, como el cobro directo por planilla de los créditos pactados con los afiliados. Todo ello le permite ser calificadas como empresas de bajo riesgo aún en ambientes económicos adversos, lo cual le permite un acceso a mayores flujos de inversión, que al inyectarse en el mercado, le permiten un mejor desempeño respecto de los demás sectores industriales y configuraciones de mercado. Explicando también el sostenido crecimiento en ventas.

Además, cabe resaltar que excluyendo a las CCAF, el promedio de financiación de las diversificadas restantes, así como también el promedio de las concentradas; se encuentran en el rango de financiación equilibrada a través de los años de estudio.

CAPITULO VI: CONCLUSIONES

La primera conclusión que se puede hacer tras este estudio, tiene relación con la composición de este grupo de empresas según su estrategia de crecimiento. Siendo las empresas “nuevas” que siguen estrategias diversificadas el 67%, mientras que el 33% de aquellas siguen la estrategia de la concentración. Cabe destacar que de las diversificadas la estrategia más utilizada es la diversificación relacionada. (Ver gráfico N° 5 y tabla N° 16)

Luego el estudio arrojó como resultado, que el crecimiento promedio de ventas de las diversificadas es superior al crecimiento de ventas de las concentradas durante los años de estudio analizados en la presente memoria de título (2005 a 2011).

Respecto del apalancamiento el grupo de las diversificadas se muestran más apalancadas que las concentradas. Lo cual se explica principalmente por el grupo de las CCAF. Quienes basan su estrategia en un fuerte apalancamiento, respaldándose en la configuración legal de su sector industrial, que les permite, estructuralmente, operar con un riesgo bajo.

Respecto del crecimiento en ventas superior de las diversificadas por sobre las concentradas y la prevalencia de esta estrategia en la muestra. Es posible inducir que se debe a que las empresas que siguen este tipo de estrategia, logran generar mejores desempeños bajo un entorno económico de relativa turbulencia (Terremoto de 27 febrero de 2010 y crisis sub-prime) en comparación a aquellas empresas que siguen estrategias de concentración.

Cabe destacar también la influencia del sector de las CCAF en los resultados obtenidos, ya que el fuerte apalancamiento que llevan en el último tiempo, ha provocado un gran flujo de inversiones que ha influenciado consistentemente a través de los años sobre sus niveles de ventas respecto de las demás sociedades analizadas.

BIBLIOGRAFÍA

- BREALEY, R.: “Fundamentos de finanzas corporativas”. 5a ed. En español. Madrid: McGraw-Hill, 2007.
- CABANELAS, J.: “Dirección de Empresas: Bases en un Entorno Abierto y Dinámico”, Ediciones Pirámide, Madrid, 1997, 560p.
- CARRIÓN, J.: “Estrategia: de la visión a la acción”. [en línea] <http://books.google.cl/books?id=8_PwIoGOa6QC&pg=PA16&dq=definicion+de+estrategia+de+crecimiento+corporativo&lr=#v=onepage&q=&f=false> [consulta: 07 abril 2013]
- CONSTANZO, A. y SANDOVAL, R. Análisis de las estrategias de concentración y diversificación de las sociedades anónimas en Chile. Memoria de título (Ingeniería Comercial). Chillán, Chile. Universidad del Bío-Bío, Depto. De Gestión Empresarial, 2009. 144p.
- FELLER RATE: “Sistema de Cajas de Compensación de Asignación Familiar” Septiembre 2012. [en línea]<<http://www.feller-rate.cl/templatephp/descargali.php>> [consulta: 27 diciembre 2013]
- GRANT, R.: “Dirección estratégica: conceptos, técnicas y aplicaciones”. Madrid: Civitas, 1996.
- HELLRIEGEL, D. y JACKSON, S. “Administración: un enfoque basado en competencias”. Cengage Learning, México, 2005, 627p.
- HILL, C. “Administración estratégica: Un enfoque integrado”. McGraw-Hill, México, 2005. 524p.
- JARILLO, J. “Dirección estratégica”. McGraw-Hill, Madrid, 1992. 204p.
- KOONTZ, H.: “Administración, Una perspectiva global”, Mc Graw Hill, México, 1999, 402p.
- LEY N° 18.046. Sociedades Anónimas, Santiago, Chile, Octubre de 1981.
- PORTER, M.: “Estrategia competitiva”, Editorial The Free Press, New York, 1980, 396p.

- PORTER, M.: “Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia”, Editorial continental, México, 2000, 389p.
- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS, consulta de balances individuales de empresas analizadas [en línea] <<http://www.svs.cl/sitio/index.php>> [consulta: 2012]
- THOMPSON, A. Y STRICKLAND, A.: “Administración Estratégica: Conceptos y casos”, Editorial Mc Graw Hill, Madrid, 2001, 340 págs.
- WHEELLEN, T.: “Administración estratégica y política de negocios: conceptos y casos” Pearson Education, México, 2007, 310 págs.

ANEXOS

RATIOS Y ESTADOS FINANCIEROS

AZUL AZUL S.A

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C			4,84	17,76	6,57	2,24	1,35
P.A			4,84	17,76	6,57	2,24	1,35
D.C.P / D.T			7	9	16	23	50
D.L.P / D.T			93	91	84	77	50
LEVERAGE TOTAL			0,98	0,57	0,51	0,42	0,98
RAZON ENDEUDAMIENTO			0,49	0,36	0,34	0,29	0,49
VENTAS		0	1684933	4424098	7054978	10670068	13085550

LA ARAUCANA

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C					1,07	1,19	1,41
P.A					1,07	1,19	1,41
D.C.P / D.T					49	50,4	39,7
D.L.P / D.T					50,22	49,6	60,3
LEVERAGE TOTAL					0,73	0,71	0,71
RAZON ENDEUDAMIENTO					1,99	2,66	2,73
VENTAS				0	91781330	101536986	112975977

CRUZADOS

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C					6,19	3,67	2,99
P.A					6,18	3,66	6,18
D.C.P / D.T					98,55	99,2	96,3
D.L.P / D.T					1,45	0,8	3,7
LEVERAGE TOTAL					0,04	0,03	0,08
RAZON ENDEUDAMIENTO					0,04	0,031	0,077
VENTAS				0	459045	3472347	9585424

LOS ANDES

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C			1,72	0,99	2,89	1,53	2,23
P.A			1,72	0,99	2,89	1,53	2,23
D.C.P / D.T			39	72	27	56,35	37,5
D.L.P / D.T			61	28	73	43,65	62,5
LEVERAGE TOTAL			1,16	1,26	0,57	0,53	0,51
RAZON ENDEUDAMIENTO			1,16	1,14	1,32	1,18	1,05
VENTAS		0	136589219	152567154	171973690	178023332	186712634

LOS HEROES

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C				1,1	1,1	1,34	1,27
P.A				0,1	0,4	0,3	0,4
D.C.P / D.T				45	40	35,5	38,3
D.L.P / D.T				56	60	64,5	61,7
LEVERAGE TOTAL				3,13	3,36	2,54	2,83
RAZON ENDEUDAMIENTO				3,1	3,4	2,5	2,8
VENTAS			0	78669186	83942166	92496250	114910453

PLAZA

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C					5,89	0,62	1,13
P.A					5,89	0,62	1,13
D.C.P / D.T					1,99	20,9	7,5
D.L.P / D.T					98,01	39,76	39,45
LEVERAGE TOTAL					0,24	0,66	0,65
RAZON ENDEUDAMIENTO					0,31	0,66	0,65
VENTAS				0	114242373	125794853	146661384

STADIO ITALIANO

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C			2	1,56	1,09	1,3	1,76
P.A			2	1,56	1,09	1,3	1,76
D.C.P / D.T			51,67	55,04	65,03	47,9	46,7
D.L.P / D.T			49	44,96	34,97	52,06	53,3
LEVERAGE TOTAL			0,1	0,1	0,11	0,17	0,15
RAZON ENDEUDAMIENTO			0,1	0,1	0,11	0,14	0,13
VENTAS		0	72199	111231	112218	132890	144381

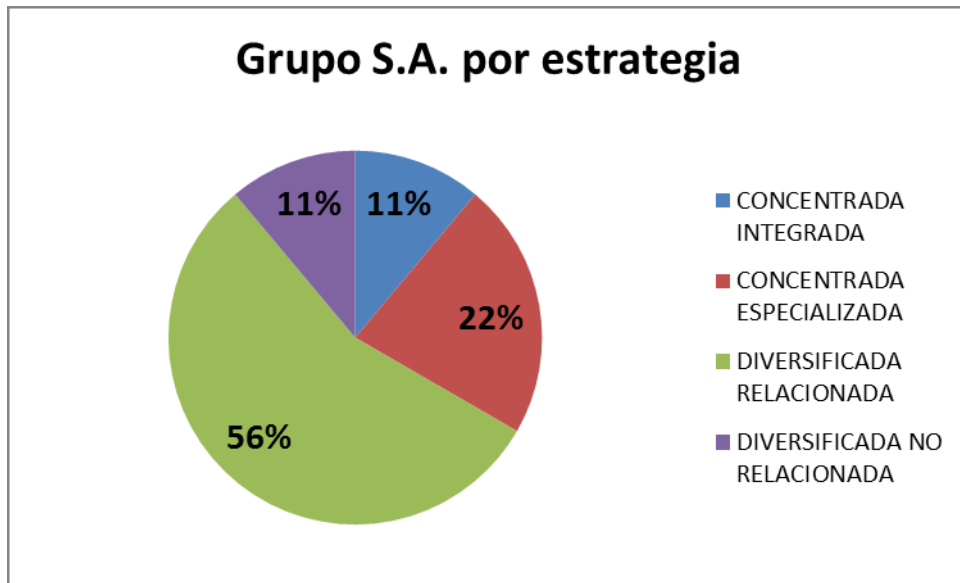
COSTANERA

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C					5,07	3,63	3,06
P.A					3,24	2,53	2,03
D.C.P / D.T					40,93	56,37	43,66
D.L.P / D.T					59,07	43,63	56,34
LEVERAGE TOTAL					0,32	0,33	0,5
RAZON ENDEUDAMIENTO					0,24	0,25	0,33
VENTAS				0	112031275	124635719	151444306

TRANSELEC NORTE

RATIOS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
L.C		2,17	2,78	9,89	7,74	4,27	4,46
P.A		1,76	2,4	7,87	6,36	4,27	4,46
D.C.P / D.T		7,4	6,85	2,03	3,32	3,09	3,91
D.L.P / D.T		92,6	93,15	97,97	96,68	96,91	96,09
LEVERAGE TOTAL		2,48	2,52	2,34	2,38	1,27	1,24
RAZON ENDEUDAMIENTO		0,71	0,72	0,7	0,7	0,56	0,55
VENTAS	0	18206	18403	18490	18612	19051	19580

Gráfico N° 5: Grupo de S.A. Agrupados por estrategia



Fuente: Elaboración propia

Tabla N° 16: Sociedades agrupadas por estrategia y cantidad

	ESTRATEGIA			
	CONCENTRADA		DIVERSIFICADA	
	INTEGRADA	ESPECIALIZADA	RELACIONADA	NO RELACIONADA
	COSTANERA	STADIO ITALIANO TRANSELEC NORTE	LA ARAUCANA LOS ANDES LOS HEROES AZUL AZUL CRUZADOS S.A.D.P	PLAZA
Suma Subtotal	1	2	5	1
Suma Total	3		6	

Fuente: Elaboración propia

AZUL AZUL S.A

Notas	31-12-2010	31-12-2009	01-01-2009
	M\$	M\$	M\$
Activos			
Activos corrientes			
5	1.403.296	6.630.890	348.736
Efectivo y Equivalentes al Efectivo			
6	-	-	9.054.389
Otros activos financieros corrientes			
7	70.940	51.329	2.467
Otros activos no financieros corrientes			
8	2.105.076	751.184	469.769
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes			
10	666.865	67.407	47.486
Activos por impuestos corrientes			
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos			
de activos para su disposición clasificados como mantenidos			
para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios			
	4.246.177	7.500.810	9.922.847
Activos corrientes totales			
	4.246.177	7.500.810	9.922.847
Activos no corrientes			
11	264.765	-	-
Otros activos financieros no corrientes			
12	1.247.221	1.296.374	-
Otros activos no financieros no corrientes			
13	12.017.037	11.612.545	10.822.082
Activos intangibles distintos de la plusvalía			
15	3.690.367	433.611	36.022
Propiedades, Planta y Equipo			
16	941.543	506.088	256.558
Activos por impuestos diferidos			
Total de activos no corrientes			
	18.160.933	13.848.618	11.114.662
Total de activos			
	22.407.110	21.349.428	21.037.509

Patrimonio y pasivos	Notas	31-12-2010	31-12-2009	01-01-2009
		M\$	M\$	M\$
Pasivos				
Pasivos corrientes				
<i>Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar</i>	17	1.859.182	1.087.880	547.278
<i>Pasivos por impuestos corrientes</i>	16	14.214	—	—
<i>Provisiones corrientes por beneficios a los empleados</i>	18	18.691	47.209	10.258
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta		1.892.087	1.135.089	557.536
Pasivos corrientes totales		1.892.087	1.135.089	557.536
Pasivos no corrientes				
<i>Otros pasivos no financieros no corrientes</i>	17	5.531.506	5.717.465	5.529.689
<i>Otras provisiones a largo plazo</i>	19	16.885	14.163	14.163
<i>Pasivo por impuestos diferidos</i>	16	672.349	236.934	92.915
Total de pasivos no corrientes		6.220.740	5.968.562	5.636.767
Total pasivos		8.112.827	7.103.651	6.194.303
Patrimonio				
<i>Capital emitido</i>	20	12.687.003	12.687.003	12.687.003
<i>Ganancias (pérdidas) acumuladas</i>	20	-1.026.100	-1.074.606	- 818.570
<i>Primas de emisión</i>	20	2.974.773	2.974.773	2.974.773
<i>Otras reservas</i>	20	-341.393	-341.393	—
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		14.294.283	14.245.777	14.843.206
Participaciones no controladoras				
Patrimonio total		14.294.283	14.245.777	14.843.206
Total de patrimonio y pasivos		22.407.110	21.349.428	21.037.509

		01-01-2010	01-01-2009
		31-12-2010	31-12-2009
Ganancia (pérdida)		M\$	M\$
<i>Ingresos de actividades ordinarios</i>	21	10.670.068	7.054.978
<i>Costo de ventas</i>		-8.222.893	-6.060.795
Ganancia bruta		2.447.175	994.183
<i>Pérdidas que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado</i>		-2.500	199
<i>Gasto de administración</i>		-1.862.123	-1.719.776
<i>Ingresos financieros</i>		38.793	165.919
<i>Costos financieros</i>		-176.623	-163.899
<i>Resultados por unidades de reajuste</i>		-382.042	363.453
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		62.680	-359.921
<i>Gasto por impuestos a las ganancias</i>		-14.174	103.885
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		48.506	-256.036
<i>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</i>		-	-
Ganancia (pérdida)		48.506	-256.036
Ganancia (pérdida), atribuible a			
<i>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</i>		48.506	-256.036
<i>Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras</i>		-	-
Ganancia (pérdida)		48.506	-256.036
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
<i>Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas</i>		0,13%	-0,70%
<i>Ganancia (pérdidas) por acción básica en operaciones discontinuadas</i>		-	-
Ganancia (pérdida) por acción básica		0,13%	-0,70%
Ganancias por acción diluidas			
<i>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</i>		0,13%	-0,70%
<i>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedentes de operaciones discontinuadas</i>		-	-
Ganancias (pérdida) diluida por acción		0,13%	-0,70%

PASIVOS

<i>Descripción</i>	<i>Actual</i>	<i>Anterior</i>
Total Pasivos Circulantes	1.137.289	546.861
Cuentas por pagar	99.390	34.669
Acreedores varios	677.579	252.926
Provisiones	47.209	10.022
Retenciones	57.405	70.654
Ingresos percibidos por adelantado	36.912	43.745
Impuestos diferidos	2.200	2.148
Otros pasivos circulantes	216.594	132.697
Total Pasivos a Largo Plazo	5.966.362	5.504.973
Acreedores varios largo plazo	283.128	0
Provisiones largo plazo	14.163	13.837
Impuestos diferidos a largo plazo	234.734	88.630
Otros pasivos a largo plazo	5.434.337	5.402.506
Total Patrimonio	13.994.950	14.501.812
Capital pagado	12.395.202	12.395.202
Sobreprecio en venta de acciones propias	2.906.353	2.906.353
Utilidades retenidas (sumas códigos 5.24.51.00 al 5.24.56.00).	-1.306.605	-799.743
Pérdidas acumuladas (menos)	-799.742	-365.184
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-506.863	-434.559
Total Pasivos	21.098.601	20.553.646
Total Activos	21.098.601	20.553.646

	<i>Actual</i>	<i>Anterior</i>
Resultado de Explotación	-725.393	-455.500
Margen de explotación	994.075	928.232
Ingresos de explotación	7.055.177	4.424.098
Costos de explotación (menos)	-6.061.102	-3.495.866
Gastos de administración y ventas (menos)	-1.719.468	-1.383.732
Resultado Fuera de Explotación	114.645	-68.043
Ingresos financieros	165.919	110.748
Otros ingresos fuera de la explotación	0	1.336
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-163.899	-181.108
Corrección monetaria	112.625	-44.284
Diferencias de cambio	0	45.265
Resultado antes de impuesto a la renta e ítemes extraordinarios	-610.748	-523.543
Impuesto a la renta	103.885	88.984
Ítemes extraordinarios	0	0
Utilidad (Pérdida) antes de interés minoritario	-506.863	-434.559
Interés minoritario	0	0
Utilidad (Pérdida) Líquida	-506.863	-434.559
Amortización mayor valor de inversiones	0	0
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	-506.863	-434.559

ACTIVOS

	31/12/2008	31/12/2007
TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES	9.941.359	1.966.464
Disponible	62.384	175.676
Valores negociables (neto)	286.352	
Deudores por venta (neto)	442.589	166.342
Documentos por cobrar (neto)	5.888	10.786
Deudores varios (neto)	21.292	12.433
Impuestos por recuperar	47.486	17.462
Gastos pagados por anticipado	2.467	
Impuestos diferidos	18.512	33.271
Otros activos circulantes	9.054.389	1.550.494
TOTAL ACTIVOS FIJOS	36.022	7.703
Construcción y obras de infraestructura	643	
Maquinarias y equipos	42.152	7.904
Depreciación acumulada (menos)	-6.773	-201
TOTAL OTROS ACTIVOS	11.060.128	9.972.160
Impuestos Diferidos a largo plazo	238.046	71.358
Intangibles	11.684.097	10.098.277
Amortización(menos)	-862.015	-197.475
TOTAL ACTIVOS	21.037.509	11.946.327

PASIVOS

	31/12/2008	31/12/2007
TOTAL PASIVOS CIRCULANTES	559.735	406.285
Cuentas por pagar	35.485	15.673
Acreedores varios	258.880	139.132
Provisiones	10.258	84.268
Retenciones	72.317	109.769
Ingresos percibidos por adelantado	44.775	
Impuestos diferidos	2.199	
Otros pasivos circulantes	135.821	57.443
TOTAL PASIVOS A LARGO PLAZO	5.634.568	5.493.731
Provisiones largo plazo	14.163	72.241
Impuestos Diferidos a largo plazo	90.716	28.072
Otros pasivos a largo plazo	5.529.689	5.393.418
TOTAL PATRIMONIO	14.843.206	6.046.311
Capital pagado	12.687.003	5.693.934
Sobrepeso en venta de acciones propias	2.974.773	726.158
Pérdidas acumuladas (menos)	-373.781	
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-444.789	-373.781
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	21.037.509	11.946.327

	31/12/2008	31/12/2007
RESULTADO DE EXPLOTACION	-466.223	-420.140
Margen de explotación	950.084	305.546
Ingresos de explotación	4.528.248	1.834.892
Costos de explotación (menos)	-3.578.164	-1.529.346
Gastos de administración y ventas (menos)	-1.416.307	-725.686
RESULTADO FUERA DE EXPLOTACION	-69.645	-30.197
Ingresos financieros	113.355	66.755
Otros ingresos fuera de la explotación	1.367	13.138
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	-185.371	-94.841
Corrección monetaria	-45.327	-15.249
Diferencias de cambio	46.331	
Resultado antes de impuesto a la renta e ítemes extraordinarios	-535.868	-450.337
Impuesto a la renta	91.079	76.556
Utilidad (perdida) antes interés minoritario	-444.789	-373.781
UTILIDAD (PERDIDA) LIQUIDA	-444.789	-373.781
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	-444.789	-373.781

CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACIÓN FAMILIAR LA ARAUCANA

		LA ARAUCANA Y FILIALES			
		Caja de Compensación de Asignación Familiar			
Estados Consolidados de Situación Financiera Clasificados					
	Nº NOTA	31/12/2010 M\$	31/12/2009 M\$	01/01/2009 M\$	
ACTIVOS					
Activos corrientes:					
	5	12.692.854	14.565.653	8.585.962	
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	12.288.357	2.558.573	1.385.318	
Otros activos financieros, corrientes	7	469.630	152.667	156.191	
Otros activos no financieros, corrientes	8	170.540.335	137.367.648	125.285.662	
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	9	60.416	29.503	34.646	
Cuentas por cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	10	104.044	113.538	74.925	
Inventarios					
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios					
		196.155.636	154.787.582	135.522.704	
ACTIVOS CORRIENTES TOTAL					
		196.155.636	154.787.582	135.522.704	
Activos no corrientes:					
	7	948.031	882.193	980.611	
Otros activos no financieros, no corriente	8	181.596.758	181.265.882	162.957.485	
Derechos por cobrar, no corrientes	11	1.670.993	1.842.740	380.391	
Activos intangibles distintos de la plusvalía	12	453.956	453.956	453.956	
Plusvalía	13	77.799.199	70.169.865	63.964.112	
Propiedades, mobiliario y equipo	14	593.993	469.377	217.523	
Activos por impuestos diferidos					
Total de activos no corrientes					
		263.062.930	255.084.013	228.954.078	
ACTIVOS NO CORRIENTES TOTAL					
		263.062.930	255.084.013	228.954.078	
TOTAL DE ACTIVOS					
		459.218.566	409.871.595	364.476.782	

LA ARAUCANA Y FILIALES

Caja de Compensación de Asignación Familiar

Estados Consolidados de Situación Financiera Clasificados

	Nº Nota	31/12/2010 M\$	31/12/2009 M\$	01/01/2009 M\$
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes:				
Otros pasivos financieros, corrientes	15	134.710.633	112.632.643	134.970.288
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	16	27.057.011	27.768.797	20.654.441
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	190.413	82.262	62.444
Pasivos por impuestos, corrientes	18	451.125	14.558	57.496
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	17	2.681.810	4.634.624	2.490.317
Otros pasivos no financieros, corrientes	-	-	593	10.276
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como para la venta		165.090.992	145.133.477	158.245.262
PASIVOS CORRIENTES TOTAL				
		165.090.992	145.133.477	158.245.262
Pasivos no corrientes:				
Otros pasivos financieros, no corrientes	15	155.701.140	138.013.477	93.290.605
Otras cuentas por pagar, no corrientes	16	7.323.174	8.222.440	6.852.817
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	17	207.690	219.222	220.995
Otros pasivos no financieros, no corrientes	-	-	-	54.035
PASIVOS NO CORRIENTES TOTAL				
		163.232.004	146.455.139	100.418.452
TOTAL DE PASIVOS				
		328.322.996	291.588.616	258.663.714
Patrimonio:				
Capital emitido	26	86.791.097	86.755.977	86.755.977
Ganancias (pérdidas) acumuladas		42.905.015	30.538.315	18.110.730
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		129.696.112	117.294.292	104.866.707
Participaciones no controladoras	26	1.199.458	988.687	945.361
PATRIMONIO TOTAL				
		130.895.570	118.282.979	105.813.068
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO				
		459.218.566	409.871.595	364.476.782

LA ARAUCANA Y FILIALES

Caja de Compensación de Asignación Familiar

Estados Consolidados de Resultados por Naturaleza

	Nº NOTA	01/01/2010 31/12/2010 M\$	01/01/2010 01/01/2009 M\$
ESTADO DE RESULTADOS			
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	19	101.536.986	91.781.330
Otros ingresos, por naturaleza	19	14.743.138	13.337.882
Materias primas y consumibles utilizados	10	(1.155.190)	(814.589)
Gasto por beneficios a los empleados	17	(37.831.404)	(35.355.248)
Gasto por depreciación y amortización	11-13	(3.019.166)	(2.463.346)
Pérdidas por deterioro de valor reconocidas en el resultado del periodo	21	(18.840.196)	(16.347.501)
Otros gastos, por naturaleza	20	(26.882.254)	(20.911.541)
Otras ganancias (pérdidas)	22	145.871	203.333
Ingresos financieros		594.245	742.594
Costos financieros	20	(15.322.522)	(17.577.411)
Resultado por unidades de reajuste		(595.214)	636.638
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTO		13.374.294	12.732.141
Gasto por Impuesto a las Ganancias	14	(793.760)	(102.220)
GANANCIA (PERDIDA) PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		12.580.534	12.629.921
Ganancia (Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas		-	-
GANANCIA (PERDIDA)		12.580.534	12.629.921
Ganancia (pérdida) atribuible a			
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los propietarios de la Controladora		12.366.700	12.396.057
Ganancia (Pérdida) Atribuible a participaciones no controladora	26	213.834	233.864
GANANCIA (PERDIDA)		12.580.534	12.629.921
Estados Consolidados de Resultados Integrales			
RESULTADO INTEGRAL ATRIBUIBLE A			
Resultado Integral atribuible a los propietarios de la controladora		12.366.700	12.396.057
Resultado Integral atribuible a participaciones no controladoras		213.834	233.864
RESULTADO INTEGRAL TOTAL		12.580.534	12.629.921

CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACION FAMILIAR DE LOS ANDES

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

	31.12.2010	31.12.2009	01.01.2009	31.12.2010	31.12.2009	01.01.2009
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
PASIVOS						
Activos Corrientes	457.784.225	426.408.416	346.716.803	303.877.248	147.666.725	350.311.594
Activos No Corrientes	556.874.506	539.518.367	514.135.888	235.390.130	401.984.905	125.094.184
Total Activos	1.014.658.731	965.926.783	860.852.691	539.267.378	549.651.630	475.405.778
Pasivos Corrientes						
Pasivos No Corrientes						
Total Pasivos y Patrimonio Neto	1.014.658.731	965.926.783	860.852.691	965.926.783	965.926.783	860.852.691

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	31.12.2010	31.12.2009
	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	178.023.332	171.973.690
Otros Ingresos, por naturaleza	13.828.110	13.155.358
Materias primas y consumibles utilizados	(32.353.016)	(24.379.111)
Gastos por beneficios a los empleados	(38.858.101)	(34.762.297)
Gastos por depreciación y amortización	(3.994.617)	(4.750.535)
Reversión de pérdidas de valor reconocidas en el resultado del periodo	(23.083.878)	(43.273.880)
Otros gastos, por naturaleza	(17.431.508)	(16.054.072)
Otras ganancias (pérdidas)	(63.829)	(852.534)
Ingresos financieros	8.609.514	1.468.304
Costos financieros	(25.421.888)	(31.640.210)
Participación en la ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	94.205	146.334
Resultado por unidades de reajuste	(210.675)	(126.932)
Ganancia (pérdidas) antes de impuesto	59.137.649	30.904.115
Gasto por impuestos a las ganancias	(21.449)	(28.631)
Ganancia (pérdida)	59.116.200	30.875.484
Ganancia (pérdida) atribuibles a los propietarios de la controladora	59.114.945	30.874.242
Ganancia (pérdidas) atribuibles a propietarios de la no controladora	1.255	1.242

		Ejercicio actual	Ejercicio anterior
		31-12-2008	31-12-2007
▶ ACTIVOS			
CUENTA	NOTA	M\$	M\$
Disponible	5	8.775.193	8.468.848
Inversiones Financieras	6	49.044.579	5.582.630
Colocaciones de crédito social (neto)		236.644.878	229.095.524
- con recursos propios		0	102.344.405
- con financiamiento externo		236.644.878	126.751.119
Deudores previsionales	7	29.887.558	13.692.722
Cuentas por cobrar a Fondos Nacionales		9.471.145	7.050.390
Deudores por venta de servicios a terceros	8-1)	1.152.602	1.437.798
Deudores varios	8-2)	6.947.680	7.700.161
Dctos. y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	9	49.766	39.331
Existencias	10	239.372	152.529
Impuestos por recuperar		2.219.775	2.108.719
Gastos pagados por anticipado	11	124.073	162.886
Otros	12	1.945.881	3.485.066
ACTIVOS CIRCULANTES		346.502.502	278.976.604
Terrenos		7.815.216	7.210.296
Construcciones, obras de infraestructura e instalaciones		68.720.712	65.606.507
Obras en ejecución		1.416.232	1.209.402
Equipos Computacionales		6.008.658	4.747.124
Equipos, muebles y útiles		9.221.786	8.681.665
Activos en leasing		9.256.474	9.609.845
Otros	14	1.830.893	1.195.315
Depreciación acumulada (menos)		(25.021.841)	(20.246.190)
ACTIVOS FIJOS	13	79.248.130	78.013.964
Inversiones en empresas relacionadas	15	14.791.532	15.573.715
Inversiones en otras sociedades	16	967	967
Colocaciones de crédito social largo plazo (neto)		413.388.693	391.763.799
- con recursos propios		245.442.697	175.015.952
- con financiamiento externo		167.945.996	216.747.847
Deudas de dudosa recuperación		15.927.911	6.936.332
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas largo plazo		451.653	464.349
Otros	17	1.128.583	1.506.123
OTROS ACTIVOS		445.689.339	416.245.285
TOTAL ACTIVOS		871.439.971	773.235.853

		Ejercicio actual 31-12-2008	Ejercicio anterior 31-12-2007
PASIVOS			
CUENTA	NOTA	M\$	M\$
Obligaciones con instituciones privadas y públicas	18	297.372.785	117.149.885
- financiamiento de colocaciones de crédito social	18-1)	296.814.307	116.880.673
- financiamiento para la ad. de bienes dest. a su funcionamiento	18-3)	558.478	269.212
Beneficios por pagar	19	23.747.319	22.132.668
Obligaciones con terceros	20	5.502.731	5.626.945
Cuentas por pagar Fondos Nacionales		4.112	4.912
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	9	22.972	26.354
Depósitos para cuentas de fondos de vivienda		269.841	764.613
Provisiones	21	5.697.681	6.236.185
Retenciones, obligaciones, previsionales, impuestos y otros	21	4.222.889	3.572.558
Impuesto a la renta		1.804	3.503
Obligaciones por leasing (neto)	13-2)	970.076	975.714
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	49	1.786.015	1.944.970
Otros	22	10.876.101	4.137.362
PASIVOS CIRCULANTES		350.474.326	162.575.669
Obligaciones con instituciones privadas y públicas		57.974.632	176.538.026
- financiamiento de colocaciones de crédito social	18-2)	57.974.632	176.538.026
- financiamiento para la adm. de bienes dest. a su funcionamiento	18-4)	0	0
Obligaciones con terceros		0	0
Obligaciones por leasing (neto)	13-2)	6.695.980	7.513.675
Provisiones		0	0
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	49	60.000.000	65.340.000
Otros	24	10.848.062	3.365.621
PASIVO A LARGO PLAZO		135.518.674	252.757.322
INTERÉS MINORITARIO		6.966	6.877
Fondo Social	25	358.105.831	322.934.283
Reserva revalorización Fondo Social		0	0
Excedente (déficit) del ejercicio		27.334.174	34.961.702
PATRIMONIO		385.440.005	357.895.985
TOTAL PASIVO		871.439.971	773.235.853
CUENTAS DE ORDEN			
Fondos en A.F.V.		75.062.668	73.213.438
Deudores por intermediación		0	0
Otras		912.812	360.395
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		75.975.480	73.573.833

CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACION FAMILIAR LOS HEROE

ACTIVOS	Notas	31.12.2010 M\$	31.12.2009 M\$	01.01.2009 M\$
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	317.777.606	45.709.598	8.402.859
Otros activos financieros corrientes	8	10.188.944	10.822.015	10.888.182
Otros activos no financieros, corrientes	9	350.660	523.665	583.877
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	7	100.342.004	85.051.527	98.006.055
Inventarios	14	83.463	93.674	57.971
Activos por impuestos corrientes	13	-	-	82.955
 Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios		 142.742.677	 142.200.479	 118.021.899
 Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta		 -	 -	 -
 Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios		 -	 -	 -
 Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios		 -	 -	 -
Total activos corrientes		142.742.677	142.200.479	118.021.899
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros activos financieros, no corrientes	10	-	26.571	25.573
Otros activos no financieros, no corrientes	12	54.049	211.963	184.869
Derechos por cobrar, no corrientes	11	253.221.768	240.030.965	176.564.908
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	15	48.004	51.297	48.110
Activos intangibles distintos de la plusvalía	17	803.994	1.207.897	2.226.367
Propiedades, plantas y equipo, neto	16	19.021.296	19.650.194	19.204.361
Activos por impuestos diferidos	18	12.962	1.632	-
Total activos no corrientes		273.162.073	261.180.519	198.254.188
TOTAL ACTIVOS		415.904.750	403.380.998	316.276.087

PASIVOS	Notas	31.12.2010 M\$	31.12.2009 M\$	01.01.2009 M\$
PASIVOS CORRIENTES				
Otros pasivos financieros corrientes	22	81.174.530	106.741.665	95.496.420
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	23	19.631.166	13.529.684	9.011.581
Pasivos por impuestos corrientes	26	51.433	37.856	-
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	24	4.620.520	2.911.840	2.048.242
Otros pasivos no financieros corrientes	25	473.510	773.590	1.313.571
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta		105.951.159	123.994.635	107.869.814
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta		-	-	-
PASIVOS CORRIENTES TOTALES		105.951.159	123.994.635	107.869.814
PASIVOS NO CORRIENTES				
Otros pasivos financieros no corrientes	22	191.455.228	185.765.982	133.532.449
Pasivo por impuestos diferidos	18	-	-	2.548
Otros pasivos no financieros no corrientes	27	901.125	496.405	40.698
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		192.356.353	186.262.387	133.575.695
TOTAL PASIVOS		298.307.512	310.257.022	241.445.509
PATRIMONIO				
Fondo social		92.994.657	74.769.144	64.325.419
Otras reservas		129.319	129.319	-
Ganancias (pérdidas) acumuladas		24.473.262	18.225.513	10.505.159
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		117.597.238	93.123.976	74.830.578
Participación no Controladora		-	-	-
TOTAL PATRIMONIO		117.597.238	93.123.976	74.830.578
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		415.904.750	403.380.998	316.276.087

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

	Notas	01.01.2010 31.12.2010 M\$	01.01.2009 31.12.2009 M\$
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	30	92.496.250	83.942.166
Otros ingresos, por naturaleza	31	16.582.539	15.663.376
Materias primas y consumibles utilizados		(625.036)	(677.662)
Gastos por beneficios a los empleados	32	(19.253.470)	(17.546.474)
Gastos por depreciación y amortización		(2.268.436)	(2.539.327)
Reversión de pérdida por deterioro de valor (Pérdidas por deterioro de valor) reconocidos en el resultado del período	28	(6.519.381)	(8.064.270)
Otros gastos, por naturaleza	33	(40.040.510)	(35.601.805)
Otras ganancias (pérdidas)	36	474.836	1.483.338
Ingresos financieros	29	623.871	561.143
Costos financieros	34	(16.864.487)	(18.795.196)
Participación en Ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	15	(1.830)	3.141
Resultados por unidades de reajuste	35	(67.088)	(138.128)
Ganancia (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable		(2.986)	999
Ganancia (pérdida) antes de impuesto		24.534.272	18.291.301
Gasto por impuesto a las ganancias		(61.010)	(65.788)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		24.473.262	18.225.513
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas		-	-
Ganancia (pérdida)		24.473.262	18.225.513
Ganancia (pérdida) atribuible a			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		24.473.262	18.225.513
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		-	-
Ganancia (pérdida)		24.473.262	18.225.513

ACTIVOS	Nota N°	AL 31 12 2009	AL 31 12 2008
		ACTUAL M\$	ANTERIOR M\$
Total ctivos circulantes		140.866.048	105.753.952
Disponible		3.034.764	1.628.902
Inversiones financieras	6	53.359.083	6.522.464
Colocaciones de Crédito Social (neto)	48	73.557.609	87.579.615
- con recursos propios		18.389.402	21.894.904
- con financiamiento externo		55.168.207	65.684.711
Deudores previsionales	7 - 48	3.380.403	3.843.497
Cuentas por cobrar a Fondos Nacionales		3.655.870	1.660.115
Deudores por venta de servicios a terceros	8	1.757.016	2.429.756
Deudores varios	8 - 48	1.305.962	1.151.375
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	9	42.314	34.978
Existencias	10	88.770	54.018
Impuestos por recuperar		114.656	207.344
Impuestos diferidos	42	1.631	-
Gastos pagados por anticipado	11	101.572	45.777
Otros	12	466.398	596.111
Total activos fijos	13	19.829.897	19.647.853
Terrenos		4.509.561	4.509.561
Construcciones, obras de infraestructura e instalaciones		18.735.723	18.703.849
Obras en ejecución		166.548	9.943
Equipos computacionales		2.185.294	1.703.933
Equipos, muebles y útiles		1.451.981	1.443.919
Activos en leasing		924.936	-
Depreciación acumulada (menos)		(8.144.146)	(6.723.352)
Total otros activos		246.866.681	188.588.075
Inversiones en empresas relacionadas	14	54.412	51.227
Colocaciones de Crédito Social largo plazo (neto)	48	241.742.644	171.720.891
- con recursos propios		60.435.661	42.930.223
- con financiamiento externo		181.306.983	128.790.668
Deudas de dudosa recuperación	48	211.852	255.071
Otros	15	4.857.773	16.560.886
Total activos		407.582.826	313.989.880

PASIVOS	Nota Nº	AL 31 12 2009	AL 31 12 2008
		ACTUAL M\$	ANTERIOR M\$
Total pasivos circulantes		125.824.318	105.709.531
Obligaciones con instituciones Privadas y Públicas	16	88.795.696	81.606.013
- financiamiento de colocaciones de crédito social		86.961.151	79.586.612
- financiamiento para adquisición de bienes destinados a su funcionamiento		1.834.545	2.019.401
Beneficios por pagar	17	4.927.775	1.545.735
Obligaciones con terceros	18	5.074.037	4.847.853
Cuentas por pagar a Fondos Nacionales		333.487	82.794
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	9	180.459	235.354
Depósitos para cuentas de fondos de vivienda		89.048	91.491
Provisiones	19	5.314.804	3.247.196
Retenciones, obligaciones previsionales, impuestos y otros	19	921.344	1.291.977
Impuesto a la renta	42	37.856	-
Impuestos diferidos	42	-	2.487
Obligaciones por leasing (neto)	13	167.581	-
Obligaciones con el público porción corto plazo (bonos)	45	848.047	6.629.886
Obligaciones con el público porción corto plazo (pagarés)	46	16.958.735	5.030.931
Otros	20	2.175.449	1.097.814
Total pasivos largo plazo		188.194.428	132.312.682
Obligaciones con instituciones Privadas y Públicas	16	89.559.575	98.296.135
- financiamiento de colocaciones de crédito social		84.318.720	91.647.836
- financiamiento para adquisición de bienes destinados a su funcionamiento		5.240.855	6.638.299
Obligaciones por leasing (neto)	13	668.088	-
Obligaciones con el público porción largo plazo (bonos)	45	89.360.000	33.159.380
Obligaciones con el público porción largo plazo (pagarés)	46	8.110.359	412.601
Otros	22	496.406	454.566
Total patrimonio	23	93.543.880	75.967.667
Fondo Social		75.967.712	67.441.418
Reserva revalorización Fondo Social		-	-
Excedente (déficit) del periodo		17.576.168	8.526.249
Total pasivos		407.562.626	313.989.880
CUENTAS DE ORDEN			
Fondos en A.F.V.		2.243.971	2.305.498
Deudores por intermediación		32.521	31.772
Boletas de garantía	31	12.022.856	8.194.173
Otras		336.723	499.692
Total cuentas de orden		14.636.071	11.031.135

	Nota N°	DESDE	01	01	2009	01	01	2008
		HASTA	31	12	2009	31	12	2008
			ACTUAL M\$			ANTERIOR M\$		
Comisiones por Administración de Fondos Nacionales			273.048			284.315		
Intereses por Crédito Social			85.277.486			59.408.412		
- de préstamos con recursos propios			20.212.263			14.650.958		
- de préstamos con financiamiento externo			65.065.223			44.757.454		
Intereses, reajustes y multas			238.709			217.965		
Prestaciones adicionales	24		48.994			244.717		
Prestaciones complementarias			219.861			129.339		
Otros ingresos operacionales	30		16.726.882			16.575.048		
INGRESOS OPERACIONALES			102.784.980			76.859.796		
Prestaciones adicionales	24		(10.345.014)			(2.983.304)		
Prestaciones complementarias			-			-		
Gastos de administración	25		(46.560.332)			(40.658.323)		
- gastos en personal			(16.802.049)			(14.996.403)		
- gastos en bienes de consumo y servicios			(24.362.341)			(23.077.860)		
- otros gastos de administración			(5.395.942)			(2.484.060)		
Intereses por préstamos destinados a crédito social			(17.985.072)			(15.888.886)		
Depreciaciones	13		(1.421.746)			(1.599.596)		
Cuentas incobrables estimadas	29		(7.930.192)			(3.485.253)		
Otros egresos operacionales	30		(840.179)			(1.272.283)		
EGRESOS OPERACIONALES			(85.082.635)			(65.757.845)		
RESULTADO OPERACIONAL			17.702.445			11.102.151		
Rentas de inversiones	27		559.661			1.476.820		
Ventas de servicios a terceros	28		178.025			221.657		
Comisiones mantención de cuentas Ley N° 19281			26.416			-		
Utilidades de inversiones en empresas relacionadas	14		3.142			-		
Utilidades en venta de bienes del activo fijo			36.714			96.844		
Otros ingresos no operacionales	30		1.366.144			228.889		
INGRESOS NO OPERACIONALES			2.170.102			2.024.210		
Pérdidas de inversiones en empresas relacionadas	14		-			(447)		
Comisiones administración de cuentas Ley N° 19281			(22.690)			(22.152)		
Gastos Financieros			(544.501)			(159.376)		
Pérdidas en venta de bienes de activo fijo			-			(14.124)		
Otros egresos no operacionales	30		(2.928.203)			(926.041)		
Corrección Monetaria	4		1.264.803			(3.449.725)		
EGRESOS NO OPERACIONALES			(2.230.591)			(4.571.865)		
RESULTADO NO OPERACIONAL			(60.489)			(2.547.655)		
Resultado antes de Impuesto a la Renta			17.641.956			8.554.496		
Impuesto a la Renta	42		(65.788)			(28.247)		
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL PERÍODO			17.576.168			8.526.249		

ACTIVOS	Nota N°	AL 31 12 2008 M\$	AL 31 12 2007 M\$
TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES		115.408.343	94.198.282
Disponible		1.667.249	2.333.224
Inversiones financieras	6	6.676.012	7.742.893
Colocaciones de Crédito Social (neto)	49	96.806.156	71.553.628
- con recursos propios		24.201.540	16.632.888
- con financiamiento externo		72.604.616	54.920.740
Deudores previsionales	7 - 49	3.933.978	4.237.402
Cuentas por cobrar a Fondos Nacionales		1.699.197	1.546.315
Deudores por venta de servicios a terceros	8	73.570	208.288
Deudores varios	8 - 49	3.547.529	3.616.316
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	9	35.801	31.542
Existencias	10	55.290	57.158
Impuestos por recuperar		212.225	180.102
Gastos pagados por anticipado	11	46.855	56.547
Otros	12	654.481	2.634.867
TOTAL ACTIVOS FIJOS	13	20.110.393	19.513.870
Terrenos		4.615.723	4.140.869
Construcciones, obras de infraestructura e instalaciones		19.144.165	16.795.420
Obras en ejecución		10.177	1.161.036
Equipos computacionales		1.744.046	1.488.626
Equipos, muebles y útiles		1.477.911	1.205.461
Activos en leasing		-	-
Otros		-	-
Depreciación acumulada (menos)		(6.881.629)	(5.277.542)
TOTAL OTROS ACTIVOS		185.862.922	157.159.248
Inversiones en empresas relacionadas	14	52.433	52.891
Inversiones en otras sociedades	15	-	552
Colocaciones de Crédito Social largo plazo (neto)	49	168.598.660	152.599.505
- con recursos propios		42.149.665	35.097.886
- con financiamiento externo		126.448.995	117.501.619
Impuestos diferidos a largo plazo		-	-
Deudas de dudosa recuperación	49	261.076	126.794
Otros	16	16.950.753	4.379.506
TOTAL ACTIVOS		321.381.658	270.871.400

PASIVOS	Nota Nº	AL 31 12 2008 M\$	AL 31 12 2007 M\$
TOTAL PASIVOS CIRCULANTES		108.622.658	87.298.176
Obligaciones con instituciones privadas y públicas	17	83.527.138	63.863.362
- financiamiento de colocaciones de crédito social		81.460.197	61.596.692
- financiamiento para la adquisición de bienes destinados a su funcionamiento		2.066.941	2.266.670
Beneficios por pagar	18	1.481.446	853.658
Obligaciones con terceros	19	4.961.979	5.397.283
Cuentas por pagar a Fondos Nacionales		84.743	247.598
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	9	240.895	124.846
Depósitos para cuentas de fondos de vivienda		93.645	83.331
Provisiones	20	3.424.317	2.838.094
Retenciones, obligaciones previsionales, impuestos y otros	20	1.322.392	987.978
Impuesto a la renta	43	-	-
Impuestos diferidos	43	2.546	-
Obligaciones por leasing (neto)		-	-
Obligaciones con el público porción corto plazo (bonos)	46	6.785.963	12.235.471
Obligaciones con el público porción corto plazo (pagarés)	47	5.149.366	-
Otros	21	1.548.228	666.555
TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO		135.002.944	114.482.964
Obligaciones con instituciones privadas y públicas	17	100.599.933	87.301.998
- financiamiento de colocaciones de crédito social		93.805.359	79.251.389
- financiamiento para la adquisición de bienes destinados a su funcionamiento		6.794.574	8.050.609
Obligaciones con terceros		-	-
Obligaciones por leasing (neto)		-	-
Obligaciones con el público porción largo plazo (bonos)	46	33.940.000	27.141.230
Obligaciones con el público porción largo plazo (pagarés)	47	422.314	-
Provisiones		-	-
Otros	23	40.697	39.736
TOTAL PATRIMONIO	24	77.756.056	69.090.260
Fondo Social		69.029.087	61.543.050
Reserva revaloración Fondo Social		-	-
Excedente (déficit) del período		8.726.969	7.547.210
TOTAL PASIVOS		321.381.658	270.871.400
CUENTAS DE ORDEN			
Fondos en A.F.V		2.359.773	3.140.827
Deudores por intermediación		32.520	35.415
Otras	32	8.898.531	234.328
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		11.290.824	3.410.570

	Nota Nº	Día Mes Año Desde 01 01 2008 Hasta 31 12 2008 ACTUAL M\$	Día Mes Año Desde 01 01 2007 Hasta 31 12 2007 ANTERIOR M\$
Comisiones por la Administración de Fondos Nacionales		291.008	360.959
Intereses por Crédito Social		60.806.971	51.279.723
- de préstamos con recursos propios		14.995.861	11.750.149
- de préstamos con financiamiento externo		45.811.110	39.529.574
Intereses, reajustes y multas		223.096	162.457
Prestaciones adicionales	25	250.478	332.251
Prestaciones complementarias		132.384	139.911
Otros ingresos operacionales	31	16.965.249	13.547.807
INGRESOS OPERACIONALES		78.669.186	65.823.108
Prestaciones adicionales	25	(3.053.535)	(3.428.553)
Prestaciones complementarias		-	-
Gastos de administración	26	(41.511.124)	(36.026.248)
- gastos en personal		(15.349.440)	(13.975.115)
- gastos en bienes de consumo y servicios		(23.621.146)	(19.848.054)
- otros gastos de administración		(2.542.538)	(2.203.079)
Intereses por préstamos destinados a crédito social		(16.262.933)	(12.051.567)
Depreciaciones	13	(1.606.547)	(1.587.711)
Cuentas incobrables estimadas	30	(3.616.272)	(2.996.639)
Otros egresos operacionales	31	(1.456.202)	(630.080)
EGRESOS OPERACIONALES		(67.508.613)	(56.720.798)
RESULTADO OPERACIONAL		11.160.573	9.102.310
Rentas de inversiones	28	1.511.587	501.507
Ventas de servicios a terceros	29	226.875	271.941
Comisiones mantención de cuentas Ley N° 19281		-	94.862
Utilidades de inversiones en empresas relacionadas	14	-	647
Utilidades en venta de bienes del activo fijo		99.124	8.297
Otros ingresos no operacionales	31	234.277	1.643.987
INGRESOS NO OPERACIONALES		2.071.863	2.521.241
Pérdidas de inversiones en empresas relacionadas	14	(458)	-
Comisiones administración de cuentas Ley N° 19281		(22.673)	(22.929)
Gastos financieros		(163.128)	(436.655)
Pérdidas en venta de bienes de activo fijo		(14.456)	(11.323)
Otros egresos no operacionales	31	(744.903)	(1.279.796)
Corrección monetaria	4	(3.530.937)	(2.287.988)
EGRESOS NO OPERACIONALES		(4.476.555)	(4.038.691)
RESULTADO NO OPERACIONAL		(2.404.692)	(1.517.450)
Resultado antes de Impuesto a la Renta		8.755.881	7.584.860
Impuesto a la renta	43	(28.912)	(37.650)
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL PERÍODO		8.726.969	7.547.210

COSTANERA S.A.C.I

ACTIVOS	NÚMERO NOTA	al día mes año			al día mes año		
		31	12	2010	31	12	2009
		ACTUAL			ANTERIOR		
5.11.00.00 TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES		111.641.715			100.355.832		
5.11.10.10 Disponible		3.046.362			4.047.250		
5.11.10.20 Depósitos a plazo		12.685.175			7.762.170		
5.11.10.30 Valores negociables (neto)	4	34.715.555			27.066.570		
5.11.10.40 Deudores por venta (neto)	5	8.164.224			8.064.952		
5.11.10.50 Documentos por cobrar (neto)	5	7.586.348			7.171.544		
5.11.10.60 Deudores varios (neto)	5	1.236.690			1.139.979		
5.11.10.70 Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	6	5.641.576			4.366.107		
5.11.10.80 Existencias (neto)	7	35.909.320			36.688.489		
5.11.10.90 Impuestos por recuperar	8	1.442.486			2.886.035		
5.11.20.10 Gastos pagados por anticipado		999.192			836.712		
5.11.20.20 Impuestos diferidos	8	209.847			304.017		
5.11.20.30 Otros activos circulantes		4.940			22.007		
5.11.20.40 Contratos de leasing (neto)		0			0		
5.11.20.50 Activos para leasing (neto)		0			0		
5.12.00.00 TOTAL ACTIVOS FIJOS	9	39.254.545			33.757.621		
5.12.10.00 Terrenos		3.739.953			3.732.009		
5.12.20.00 Construcción y obras de infraestructura		16.998.758			15.285.807		
5.12.30.00 Maquinarias y equipos		22.878.079			21.210.018		
5.12.40.00 Otros activos fijos		13.625.474			10.643.483		
5.12.50.00 Mayor valor por retasación técnica del activo fijo		668.392			668.391		
5.12.60.00 Depreciación (menos)		(18.656.111)			(17.782.087)		
5.13.00.00 TOTAL OTROS ACTIVOS		61.205.850			57.324.529		
5.13.10.10 Inversiones en empresas relacionadas	10	44.154.887			40.114.573		
5.13.10.20 Inversiones en otras sociedades	11	1.170.648			1.159.303		
5.13.10.30 Menor valor de inversiones	12	1.386.518			1.755.971		
5.13.10.40 Mayor valor de inversiones (menos)	12	(61.443)			(71.089)		
5.13.10.50 Deudores a largo plazo		4.593			0		
5.13.10.60 Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo	6	1.339.734			1.951.957		
5.13.10.65 Impuestos diferidos a largo plazo	8	738.955			624.124		
5.13.10.70 Intangibles	13	5.811.644			5.346.935		
5.13.10.80 Amortización (menos)	13	(3.051.709)			(2.493.719)		
5.13.10.90 Otros	7	9.712.023			8.936.474		
5.13.20.10 Contratos de leasing largo plazo (neto)		0			0		
5.10.00.00 TOTAL ACTIVOS		212.102.110			191.437.982		

PASIVOS	NÚMERO NOTA	al día mes año			al día mes año		
		31	12	2010	31	12	2009
		ACTUAL			ANTERIOR		
5.21.00.00 TOTAL PASIVOS CIRCULANTES		28.634.702			20.284.026		
5.21.10.10 Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	15	15.011.208			8.250.994		
5.21.10.20 Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo	15	392.240			1.037.591		
5.21.10.30 Obligaciones con el público (pagarés)		0			0		
5.21.10.40 Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)		0			0		
5.21.10.50 Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año		0			0		
5.21.10.60 Dividendos por pagar		0			0		
5.21.10.70 Cuentas por pagar	27	5.996.556			4.508.614		
5.21.10.80 Documentos por pagar		226.260			287.454		
5.21.10.90 Acreedores varios		267.770			177.770		
5.21.20.10 Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	6	402.007			412.056		
5.21.20.20 Provisiones	17	4.898.992			3.394.824		
5.21.20.30 Retenciones		936.797			1.786.047		
5.21.20.40 Impuesto a la renta		3.435			10.332		
5.21.20.50 Ingresos percibidos por adelantado		321.833			407.863		
5.21.20.60 Impuestos diferidos		0			0		
5.21.20.70 Otros pasivos circulantes		177.604			10.481		
5.22.00.00 TOTAL PASIVOS A LARGO PLAZO		22.519.618			26.325.080		
5.22.10.00 Obligaciones con bancos e instituciones financieras	16	16.595.349			18.980.456		
5.22.20.00 Obligaciones con el público largo plazo (bonos)		0			0		
5.22.30.00 Documentos por pagar largo plazo		0			0		
5.22.40.00 Acreedores varios largo plazo	9	5.164.754			5.277.121		
5.22.50.00 Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas largo plazo	6	253.790			998.531		
5.22.60.00 Provisiones largo plazo	17	476.086			922.966		
5.22.70.00 Impuestos Diferidos a largo plazo		0			0		
5.22.80.00 Otros pasivos a largo plazo		29.639			146.006		
5.23.00.00 INTERES MINORITARIO	19	32.962.160			34.389.727		
5.24.00.00 TOTAL PATRIMONIO	20	127.985.630			110.439.149		
5.24.10.00 Capital pagado		6.471.824			6.471.824		
5.24.20.00 Reserva revalorización capital		0			0		
5.24.30.00 Sobreprecio en venta de acciones propias		0			0		
5.24.40.00 Otras reservas		(2.613.219)			(2.949.761)		
5.24.50.00 Utilidades retenidas (sumas códigos 5.24.51.00 al 5.24.56.00)		124.127.025			106.917.086		
5.24.51.00 Reservas futuros dividendos		0			0		
5.24.52.00 Utilidades acumuladas		106.917.086			101.153.122		
5.24.53.00 Pérdidas acumuladas (menos)		0			0		
5.24.54.00 Utilidad (pérdida) del ejercicio		17.209.939			5.763.964		
5.24.55.00 Dividendos provisorios (menos)		0			0		
5.24.56.00 Déficit acumulado periodo de desarrollo		0			0		
5.20.00.00 TOTAL PASIVOS		212.102.110			191.437.982		

CRUZADOS S.A.D.P

Estado de Situación Financiera Clasificado	NOTA	31-12-2010 M\$	31-12-2009 M\$	30-09-2009 M\$
Activos				
Activos corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	7	121.331	16.799	22.500
Otros activos financieros corrientes	18	859.529	3.150.567	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	8	300.663	286.596	-
Deudores EERR	9	5.981	-	-
Inventarios	10	2.247	2.606	-
Otros Activos no financieros		37.376	16.673	-
Activos corrientes totales		1.327.127	3.473.241	22.500
Activos no corrientes				
Activos intangibles distintos de la plusvalía	11	9.456.784	11.168.738	11.905.518
Propiedades, Planta y Equipo	13	59.224	44.710	-
Activos por impuestos diferidos	14	965.124	217.315	13.362
Total de activos no corrientes		10.481.132	11.430.763	11.918.880
Total de activos		11.808.259	14.904.004	11.941.380
Patrimonio y pasivos				
Pasivos				
Pasivos corrientes				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	15	190.300	268.386	98.716
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	9		208.753	5.751.645
Otras cuentas por pagar	16	114.299	55.732	78.599
Otros Pasivos no financieros		57.162	28.297	-
Pasivos corrientes totales		361.761	561.168	5.928.960
Pasivos no corrientes				
Pasivos no corrientes	15	2.961	8.280	12.420
Total de pasivos no corrientes		2.961	8.280	12.420
Total pasivos		364.722	569.448	5.941.380
Patrimonio				
Capital emitido	19	15.030.000	15.030.000	6.000.000
Ganancias (pérdidas) acumuladas		(3.635.283)	(744.264)	-
Primas de emisión		78.820	78.820	-
Otras reservas		(30.000)	(30.000)	-
Ganancias (pérdidas) acumuladas		11.443.537	14.334.556	6.000.000
Total patrimonio y pasivos		11.808.259	14.904.004	11.941.380

Estado de Resultados Por Función CRUZADOS SADP		ACUMULADO	
Estado de resultados Ganancia (pérdida)	NOTA	01-01-2010 31-12-2010 M\$	30-09-2009 31-12-2009 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	20	3.472.347	459.045
Costo de ventas	21	(6.152.936)	(1.201.355)
Ganancia bruta		(2.680.589)	(742.310)
Otros Ingresos por función		5.219	-
Gasto de administración		(785.054)	(175.699)
Otras ganancias (pérdidas)		(175.722)	(36.216)
Ingresos financieros	20	21.004	2.213
Costos financieros		(1.088)	(364)
Diferencias de cambio		(22.635)	4.159
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		(3.638.865)	(948.217)
Gasto por impuestos a las ganancias		747.846	203.953
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas		(2.891.019)	(744.264)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas		-	-
Ganancia (pérdida)		-	-
Ganancia (pérdida), atribuible a			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		(2.891.019)	(744.264)
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		-	-
Ganancia (pérdida)		(2.891.019)	(744.264)
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	22	(57,82)	(14,89)
Ganancia (pérdidas por acción básica en operaciones discontinuadas		-	-
Ganancia (pérdida) por acción básica	22	(57,82)	(14,89)
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas	22	(57,82)	(14,89)
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedentes de operaciones discontinuadas		-	-
Ganancias (pérdida) diluida por acción	22	(57,82)	(14,89)

PLAZA S.A

ACTIVOS	Nota	Al 31 de diciembre de 2010 M\$	Al 31 de diciembre de 2009 M\$	Al 1 de enero de 2009 M\$
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	14	24.323.806	6.673.367	19.298.174
Otros Activos financieros corrientes		7.966.182	-	-
Otros Activos no financieros, Corriente		1.492.309	735.092	1.247.142
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes		13.511.201.420	44.241.766	48.295.116
Cuentas por cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente		20.233.661	4.359.470	4.956.765
Activos por impuestos corrientes		3.391.408	4.237.830	11.161.327
Total activos corrientes		90.711.786	60.247.525	84.958.524
Activos no corrientes				
Otros Activos no financieros no corrientes		6.037.557	1.711.904	2.009.244
Derechos por cobrar no corrientes		13.546.816	3.076.412	1.846.785
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	6	12.607.209	12.110.423	13.996.552
Activos Intangibles distintos de la plusvalía	11	1.611.318	1.220.042	1.290.275
Plusvalía	11	357.778	357.778	-
Propiedades de Inversión	9	1.640.456.792	1.615.217.929	1.555.881.773
Total activos no corrientes		1.666.539.470	1.633.694.488	1.575.024.629
Total de Activos		1.757.251.256	1.693.942.013	1.659.983.153

PATRIMONIOS Y PASIVOS		Nota	Al 31 de diciembre de 2010 M\$	Al 31 de diciembre de 2009 M\$	Al 1 de enero de 2009 M\$
PASIVOS					
PASIVOS CORRIENTES					
Otros pasivos financieros corrientes	12		112.274.492	118.140.492	140.648.251
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18		12.378.168	9.140.297	32.889.540
Cuentas por pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	20		-	-	20.222
Pasivos por impuestos corrientes			3.042.636	3.211.226	2.309.238
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	19		929.294	701.493	572.708
Otros pasivos no financieros corrientes			18.777.415	18.040.631	4.244.963
Total pasivos corrientes			147.402.005	149.234.139	180.684.922
PASIVOS NO CORRIENTES					
Otros pasivos financieros no corrientes	12		347.519.652	320.729.956	302.306.440
Pasivos no corrientes	18		2.002.63.190	352.074	
Pasivos por impuestos diferidos	8.2		181.175.035	179.551.347	173.476.327
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	19		311.872	515.188	320.099
Otros pasivos no financieros no corrientes			21.112.997	18.760.609	18.895.680
Total pasivos no corrientes			550.121.558	519.620.290	495.350.620
Total pasivos			697.523.563	668.854.429	676.035.542
Patrimonio					
Capital Emitido	15		175.122.686	175.122.686	173.018.144
Ganancias (pérdidas) acumuladas			789.501.013	755.716.235	758.658.015
Primas de emisión			123.573.274	123.573.274	123.573.274
Otras participaciones en el patrimonio			(61.091.954)	(61.091.954)	(71.378.063)
Otras Reservas			(1.796.779)	(2.324.544)	-
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora			1.025.308.240	990.995.697	983.871.370
Participaciones no controladoras			34.419.453	34.091.887	76.241
Total Patrimonio			1.059.727.693	1.025.087.584	983.947.611
Total de Patrimonio y Pasivos			1.757.251.256	1.693.942.013	1.659.983.153

ESTADOS DE RESULTADOS	NOTA	Por los doce meses terminados al 31 de diciembre de	
		2010 M\$	2009 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	21	125.794.853	114.242.373
Costo de ventas	7.1	(21.019.027)	(20.874.770)
Ganancia bruta		104.775.826	93.367.603
Gastos de administración	7.1	(13.150.525)	(11.098.003)
Otros gastos, por función	7.5	(1.880.628)	(148.824)
Ingresos financieros	7.2	315.548	1.128.649
Costos financieros	7.3	(16.449.286)	(25.574.351)
Otros ingresos, por función	7.4	3.975.740	-
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	6	237.280	438.415
Diferencias de Cambio	7.3	(1.200.092)	1.332.012
Resultados por Unidades de Reajuste	7.3	(9.532.911)	6.606.982
Ganancia antes de impuestos		67.090.952	66.052.483
Gasto por impuestos a las ganancias	8	(9.388.838)	(8.914.314)
Ganancia		57.702.114	57.138.169
GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A			
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora		57.209.274	56.482.564
Ganancia (Pérdida) atribuible a participaciones no controladoras		492.840	655.605
Ganancia (Pérdida)		57.702.114	57.138.169
GANANCIAS POR ACCIÓN			
GANANCIA POR ACCIÓN BÁSICA			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		29,19	38,42
Ganancia (pérdida) por acción básica		29,19	38,42
GANANCIA POR ACCIÓN DILUIDA			
Ganancia (pérdida) diluida por acción en operaciones continuadas		29,19	38,42
Ganancia (pérdida) por acción básica		29,19	38,42

STADIO ITALIANO DI CONCEPCIÓN S.A

<u>ACTIVOS</u>	Al 31 de diciembre de	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	M\$	M\$
ACTIVOS CIRCULANTES		
Disponible	50,782	3,058
Depósitos a plazo	-	92,320
Valores negociables	31,232	-
Documentos por cobrar	6,299	4,457
Deudores varios	2,359	4,328
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	156,555	76,033
Impuestos diferidos	839	545
Total activos circulantes	<u>248,066</u>	<u>180,741</u>
ACTIVOS FIJOS		
Terrenos	1,562,938	1,562,938
Construcciones y obras de infraestructura	1,145,502	1,000,629
Otros activos fijos	4,180	2,765
Depreciación acumulada	(281,372)	(235,026)
Total activos fijos netos	<u>2,431,248</u>	<u>2,331,306</u>
OTROS ACTIVOS		
Intangibles	1,006	1,331
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	87,581	85,477
Impuestos diferidos	8,532	8,722
Total otros activos	<u>97,119</u>	<u>95,530</u>
TOTAL ACTIVOS	<u><u>2,776,433</u></u>	<u><u>2,607,577</u></u>

<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>	Al 31 de diciembre de	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	M\$	M\$
PASIVOS CIRCULANTES		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras		
largo plazo, porción corto plazo	12,126	-
Cuentas por pagar	3,386	9,347
Documentos por pagar	86,906	69,527
Acreeedores varios	2,222	1,557
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	76,883	79,045
Provisiones	4,197	3,208
Retenciones	4,053	3,204
Total pasivos circulantes	<u>189,773</u>	<u>165,888</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	132,158	-
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	73,946	89,194
Total pasivos a largo plazo	<u>206,104</u>	<u>89,194</u>
PATRIMONIO		
Capital pagado	2,472,913	2,469,785
Resultados acumulados	(117,290)	(154,040)
Resultado del ejercicio	24,933	36,750
Total patrimonio	<u>2,380,556</u>	<u>2,352,495</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u><u>2,776,433</u></u>	<u><u>2,607,577</u></u>

	Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	M\$	M\$
RESULTADO OPERACIONAL		
Ingresos de explotación	132,890	115,023
Costos de explotación	(46,346)	(44,856)
Margen de explotación	<u>86,544</u>	<u>70,167</u>
Gastos de administración y ventas	(49,537)	(40,994)
Resultado operacional	<u>37,007</u>	<u>29,173</u>
RESULTADO NO OPERACIONAL		
Ingresos financieros	823	291
Otros ingresos	142	1,356
Gastos financieros	(14,072)	(8,300)
Corrección monetaria	703	5,385
Resultado no operacional	<u>(12,404)</u>	<u>(1,268)</u>
Resultado antes de impuestos a la renta	24,603	27,905
Impuesto a la renta	330	8,845
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>24,933</u></u>	<u><u>36,750</u></u>

ACTIVOS

	<u>Al 31 de diciembre de</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	M\$	M\$
ACTIVOS CIRCULANTES		
Disponible	2,984	5,520
Depósitos a Plazo	90,068	110,583
Documentos por Cobrar	4,348	3,302
Deudores Varios	4,222	2,021
Documentos y Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	74,179	70,820
Impuestos Diferidos	532	404
Total Activos Circulantes	176,333	192,650
ACTIVOS FIJOS		
Terrenos	1,524,817	1,524,817
Construcciones y Obras de Infraestructura	976,224	866,101
Otros Activos Fijos	2,698	2,324
Depreciación Acumulada	(229,294)	(185,532)
Total Activos Fijos Netos	2,274,445	2,207,710
OTROS ACTIVOS		
Intangibles	1,299	-
Documentos y Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	83,392	83,457
Impuestos Diferidos	8,509	-
Total Otros Activos	93,200	83,457
TOTAL ACTIVOS	2,543,978	2,483,817

PASIVOS Y PATRIMONIO

	<u>Al 31 de diciembre de</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>
PASIVOS CIRCULANTES		
Cuentas por Pagar	9,119	2,550
Documentos por Pagar	67,831	53,997
Acreedores Varios	1,519	1,172
Documentos y Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	77,117	61,667
Provisiones	3,130	2,372
Retenciones	3,126	1,830
Total Pasivos Circulantes	<u>161,842</u>	<u>123,588</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Documentos y Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	87,019	100,966
Total Pasivos a Largo Plazo	<u>87,019</u>	<u>100,966</u>
PATRIMONIO		
Capital Pagado	2,409,546	2,409,546
Resultados Acumulados	(150,283)	(161,044)
Resultado del Ejercicio	35,854	10,761
Total Patrimonio	<u>2,295,117</u>	<u>2,259,263</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>2,543,978</u>	<u>2,483,817</u>

	Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	M\$	M\$
RESULTADO OPERACIONAL		
Ingresos de Explotación	112,218	108,673
Costos de Explotación	(43,762)	(40,848)
Margen de Explotación	<u>68,456</u>	<u>67,825</u>
Gastos de Administración y Ventas	(39,994)	(49,975)
Resultado Operacional	<u>28,462</u>	<u>17,850</u>
RESULTADO NO OPERACIONAL		
Ingresos Financieros	284	7,875
Otros Ingresos	1,323	-
Gastos Financieros	(8,098)	(8,770)
Corrección Monetaria	5,254	(6,366)
Resultado No Operacional	<u>(1,237)</u>	<u>(7,261)</u>
Resultado antes de Impuestos a la Renta	27,225	10,589
Impuesto a la Renta	8,629	172
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>35,854</u>	<u>10,761</u>

<u>ACTIVOS</u>	Al 31 de diciembre de	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	M\$	M\$
ACTIVOS CIRCULANTES		
Disponible	5,650	927
Depósitos a Plazo	113,186	118,723
Documentos por Cobrar	3,380	6,319
Deudores Varios	2,069	6,064
Documentos y Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	77,667	111,539
Impuestos Diferidos	413	258
Total Activos Circulantes	<u>202,365</u>	<u>243,830</u>
ACTIVOS FIJOS		
Terrenos	1,560,714	1,560,714
Construcciones y Obras de Infraestructura	886,489	774,413
Otros Activos Fijos	2,379	1,468
Depreciación Acumulada	(189,900)	(148,090)
Total Activos Fijos Netos	<u>2,259,682</u>	<u>2,188,505</u>
OTROS ACTIVOS		
Documentos y Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	85,422	89,934
Total Otros Activos	<u>85,422</u>	<u>89,934</u>
TOTAL ACTIVOS	<u><u>2,547,469</u></u>	<u><u>2,522,269</u></u>

<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>	Al 31 de diciembre de	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	M\$	M\$
PASIVOS CIRCULANTES		
Cuentas por Pagar	2,610	3,935
Documentos por Pagar	55,268	58,364
Acreedores Varios	1,200	2,069
Documentos y Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	68,299	53,883
Provisiones	2,428	1,518
Retenciones	1,873	1,950
Total Pasivos Circulantes	<u>131,678</u>	<u>121,719</u>
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Documentos y Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	103,343	116,166
Total Pasivos a Largo Plazo	<u>103,343</u>	<u>116,166</u>
PATRIMONIO		
Capital Pagado	2,466,270	2,449,221
Resultados Acumulados	(164,836)	(152,874)
Resultado del Ejercicio	11,014	(11,963)
Total Patrimonio	<u>2,312,448</u>	<u>2,284,384</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	<u><u>2,547,469</u></u>	<u><u>2,522,269</u></u>

	Por los ejercicios terminados	
	Al 31 de diciembre de	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	M\$	M\$
RESULTADO OPERACIONAL		
Ingresos de Explotación	111,231	72,199
Costos de Explotación	(41,810)	(39,089)
Margen de Explotación	<u>69,422</u>	<u>33,110</u>
Gastos de Administración y Ventas	<u>(51,151)</u>	<u>(31,928)</u>
Resultado Operacional	<u>18,271</u>	<u>1,182</u>
RESULTADO NO OPERACIONAL		
Ingresos Financieros	8,059	5,056
Otros Egresos	-	(408)
Gastos Financieros	(8,976)	(9,726)
Corrección Monetaria	(6,516)	(8,201)
Resultado No Operacional	<u>(7,433)</u>	<u>(13,279)</u>
Resultado antes de Impuesto a la Renta	10,838	(12,097)
Impuesto a la Renta	176	134
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>11,014</u>	<u>(11,963)</u>

TRANSELEC NORTE S.A

ACTIVOS	Nota	31.12.2010 MUS\$	31.12.2009 MUS\$	01.01.2009 MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	(5)	5.832	16.821	12.578
Otros activos financieros	(10)	392	-	-
Otros activos no financieros		2.010	55	4
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(6)	3.133	3.434	3.227
Activos por impuestos corrientes		78	145	-
Total activos corrientes		11.445	20.455	15.809
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros activos financieros	(10)	12.268	400	452
Activos intangibles distintos de plusvalía	(8)	842	842	847
Propiedades, planta y equipo	(9)	130.482	135.067	138.968
Total activos no corrientes		143.592	136.309	140.267
Total Activos		155.037	156.764	156.076

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS		Nota	31.12.2010	31.12.2009	01.01.2009
			MUS\$	MUS\$	MUS\$
PASIVOS CORRIENTES					
Otros pasivos financieros			27	10	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(12)		870	734	1.037
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	(7)		915	1.712	236
Pasivos por impuestos corrientes			-	-	116
Otros pasivos no financieros	(12)		865	1.185	1.296
Total pasivos corrientes			2.677	3.641	2.685
PASIVOS NO CORRIENTES					
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	(7)		77.014	77.000	77.000
Pasivos por impuestos diferidos	(11)		6.991	7.375	7.438
Total pasivos no corrientes			84.005	84.375	84.438
Total pasivos			86.682	88.016	87.123
PATRIMONIO					
Capital emitido	(13)		30.005	30.005	30.005
Ganancias acumuladas			38.350	38.743	38.948
Patrimonio total			68.355	68.748	68.953
Total de Patrimonio y Pasivos			155.037	156.764	156.076

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN		Nota	2010 MUS\$	2009 MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	(14)	19.051	18.612	
Costo de ventas		(7.506)	(6.143)	
Ganancia bruta		11.545	12.469	
Gastos de administración		(3.332)	(2.794)	
Otras ganancias		89	100	
Ingresos financieros	(14)	901	217	
Costos financieros	(15)	(6.128)	(6.201)	
Diferencias de cambio	(15)	367	176	
Ganancia , antes de impuestos		3.442	3.967	
Gasto por impuestos a las ganancias	(16)	(557)	(639)	
Ganancia procedente de operaciones continuadas		2.885	3.328	
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas		-	-	
Ganancia (pérdida)		2.885	3.328	
GANANCIA POR ACCIÓN				
GANANCIA POR ACCIÓN BÁSICA				
Ganancia por acción básica en operaciones continuadas		3,85	4,44	
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones discontinuadas		-	-	
Ganancia por acción básica		3,85	4,44	
GANANCIA POR ACCIÓN DILUIDAS				
Ganancia diluida por acción		3,85	4,44	
Ganancia (pérdida) diluida por acción procedentes de operaciones discontinuadas		-	-	
Ganancia diluida por acción		3,85	4,44	
Ganancia		2.885	3.328	
Otro resultado integral		-	-	
Resultado integral total		2.885	3.328	

ACTIVOS	Nota	2009	2008
		MIUS\$	MIUS\$
ACTIVO CIRCULANTE			
Disponible		3.533	21
Depósitos a plazo	(21)	12.971	12.164
Valores negociables	(4)	319	393
Deudores por venta	(5)	3.433	3.227
Impuestos por recuperar	(7)	144	
Gastos pagados por anticipado		56	4
Total activo circulante		20.456	15.809
ACTIVO FMO			
Terrenos		1.383	1.383
Construcciones y obras de infraestructura		85.477	85.284
Maquinarias y equipos		31.835	31.708
Otros activos fijos		3	3
Depreciación acumulada		(27.087)	(23.025)
Total activo fijo, neto	(8)	91.611	95.353
OTROS ACTIVOS			
Inversión en otras sociedades	(9)	400	452
Intangibles	(10)	707	707
Amortización intangibles	(10)	(114)	(96)
Total otros activos		993	1.063
Total Activos		113.060	112.225

PASIVOS Y PATRIMONIO		Nota	2009 MU\$	2008 MU\$
PASIVO CIRCULANTE				
Cuentas por pagar			734	1.037
Acreedores varios			-	-
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	(6)		1.712	236
Retenciones			188	207
Impuesto a la renta	(7)		-	119
Otros pasivos circulantes			10	-
Total pasivo circulante			2.644	1.599
PASIVO LARGO PLAZO				
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas			77.000	77.000
Total pasivo largo plazo	(6)		77.000	77.000
PATRIMONIO				
Capital pagado			30.005	30.005
Utilidad del ejercicio			3.411	3.621
Total patrimonio	(11)		33.416	33.626
Total Pasivos y Patrimonio			113.060	112.225

	Nota	2009 MUS\$	2008 MUS\$
RESULTADO OPERACIONAL			
Ingresos de explotación		18.612	18.490
Costos de explotación		(8.162)	(7.647)
Margen de explotación		10.450	10.843
Gastos de administración y ventas		(442)	(806)
Resultado operacional		10.008	10.037
RESULTADO NO OPERACIONAL			
Ingresos financieros		217	455
Otros ingresos fuera de la explotación	(12)	300	-
Gastos financieros		(6.201)	(6.094)
Otros egresos fuera de la explotación	(12)	(211)	(32)
Resultado no operacional		(5.895)	(5.671)
Resultado antes del Impuesto a la renta		4.113	4.366
Impuesto a la renta	(7)	(702)	(745)
Utilidad del ejercicio		3.411	3.621

ACTIVOS	2007 MUS\$	2006 MUS\$
ACTIVO CIRCULANTE		
Disponibles	909	1.217
Depósitos a plazo	11.993	9.299
Valores negociables	689	-
Deudores por venta	2.147	2.406
Gastos pagados por anticipado	2	115
Otros activos circulantes	-	333
Total activo circulante	15.740	13.370
ACTIVO FIJO		
Terrenos	1.383	1.383
Construcciones y obras de infraestructura	85.870	85.347
Maquinarias y equipos	30.315	30.353
Otros activos fijos	3	3
Depreciación acumulada	(18.784)	(14.595)
Total activo fijo, neto	98.787	102.491
OTROS ACTIVOS		
Inversión en otras sociedades	364	149
Intangibles	707	707
Amortización intangibles	(79)	(61)
Total otros activos	992	795
Total Activos	115.519	116.656

PASIVOS Y PATRIMONIO	2007 MUS\$	2006 MUS\$
PASIVO CIRCULANTE		
Cuentas por pagar	1.124	1.436
Acreedores varios	2.268	2.679
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	2.074	1.735
Retenciones	166	217
Impuesto a la renta	31	84
Total pasivo circulante	5.663	6.151
PASIVO LARGO PLAZO		
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	77.000	77.000
Total pasivo largo plazo	77.000	77.000
PATRIMONIO		
Capital pagado	30.005	30.005
Utilidad del ejercicio	3.833	3.500
Dividendos provisorios	(982)	-
Total Patrimonio	32.856	33.505
Total Pasivos y Patrimonio	115.519	116.656

	2007 MUS\$	2006 MUS\$
RESULTADO OPERACIONAL		
Ingresos de explotación	18.403	18.206
Costos de explotación	(7.352)	(7.039)
Margen de explotación	11.051	11.167
Gastos de administración y ventas	(656)	(847)
Resultado operacional	10.395	10.320
RESULTADO NO OPERACIONAL		
Ingresos financieros	393	262
Otros ingresos fuera de la explotación	132	156
Gastos financieros	(6.064)	(6.064)
Otros egresos fuera de la explotación	(218)	(454)
Resultado no operacional	(5.757)	(6.100)
Resultado antes del Impuesto a la renta	4.638	4.220
Impuesto a la renta	(805)	(720)
Utilidad del ejercicio	3.833	3.500

	2006	2005
ACTIVOS	MUS\$	MUS\$
ACTIVO CIRCULANTE		
Disponible	1.217	949
Depósitos a plazo	9.299	5.767
Deudores por venta	2.406	2.016
Impuestos por recuperar	-	90
Gastos pagados por anticipado	115	99
Otros activos circulantes	333	356
Total activo circulante	13.370	9.277
ACTIVO FIJO		
Terrenos	1.383	1.383
Construcciones y obras de infraestructura	85.347	85.095
Maquinarias y equipos	30.353	29.678
Otros activos fijos	3	3
Depreciación acumulada	(14.595)	(10.306)
Total activo fijo, neto	102.491	106.053
OTROS ACTIVOS		
Inversión en otras sociedades	149	92
Intangibles	707	707
Amortización intangibles	(61)	(43)
Total otros activos	795	756
Total Activos	116.656	116.086

	2006	2005
	MUS\$	MUS\$
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVO CIRCULANTE		
Cuentas por pagar	1.436	457
Acreedores varios	2.679	2.552
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	1.735	2.607
Retenciones	217	72
Impuesto a la renta	84	-
Total pasivo circulante	6.151	5.688
PASIVO LARGO PLAZO		
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	77.000	77.000
Total pasivo largo plazo	77.000	77.000
PATRIMONIO		
Capital pagado	30.005	30.005
Utilidad Acumulada	-	-
Utilidad del periodo	3.500	3.393
Total Patrimonio	33.505	33.398
Total Pasivos y Patrimonio	116.656	116.086

	2006	2005
	MIUS\$	MIUS\$
RESULTADO OPERACIONAL		
Ingreso de explotación	18.206	18.046
Costos de explotación	(7.039)	(6.736)
Margen de explotación	11.167	11.310
Gastos de administración y ventas	(847)	(810)
Resultado operacional	10.320	10.500
RESULTADO NO OPERACIONAL		
Ingresos financieros	262	128
Otros ingresos fuera de la explotación	156	65
Gastos financieros	(6.064)	(6.075)
Otros egresos fuera de la explotación	(454)	(457)
Resultado no operacional	(6.100)	(6.339)
Resultado antes del Impuesto a la Renta	4.220	4.161
Impuesto a la Renta	(720)	(768)
Utilidad del período	3.500	3.393