



Universidad Austral de Chile

Escuela de Ingeniería Comercial
Seminario de Grado

ANÁLISIS DEL CAPITAL DE TRABAJO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS CHILENAS
PERTENECIENTES A LOS SECTORES DE: COMERCIO AL POR MENOR,
COMUNICACIONES, FABRICACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y OTRAS
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS PERÍODO 1993- 2005.

Tesina presentada como requisito para
optar al Grado de Licenciado
en Administración.

Profesores Responsables: Jaime Astete A.
Oswaldo Rojas Q.
Horacio Sanhueza B.

Profesor Patrocinante: Nelson Carrasco.

SANDY CORNEJO SOTO.
CAROLINA SALDIVIA NENÉN.

VALDIVIA – CHILE

2006

ÍNDICE DE MATERIAS

PAG

RESUMEN

1. INTRODUCCIÓN	1
2. MARCO DE REFERENCIA DEL ESTUDIO	
- Sociedad Anónima	3
- Activo Circulante	4
- Pasivo Circulante	4
- Indicadores Financieros	4
- Capital de trabajo	6
- Factores que afectan la necesidad de capital de trabajo	10
- Causas de distintos niveles de capital de trabajo	13
- Causas de un excesivo nivel de trabajo	13
- Desventajas de un excesivo nivel de capital de trabajo	13
- Determinación de estructura financiera de capital	14
3. MATERIAL Y METODOLOGÍA DE ANÁLISIS	
3.1 Técnicas de Recolección de Información	17
3.2 Tipo de Investigación	18
• Diseño de Investigación	18
3.3 Delimitación geográfica y temporal	19
3.4 Análisis de los hallazgos	20
4. PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS	
4.1 Montos de capital de Trabajo invertidos por Sector Económico.	21
4.2 Correlación entre Indicadores y Regresión por Sector Económico.	37
4.2.1 Correlación entre indicadores	37
4.2.2 Regresión por sector económico	39

	<u>PAG</u>
5. CONCLUSIONES	45
6. BIBLIOGRAFÍA	47
7. ANEXOS	49

ÍNDICE DE CUADROS

	<u>PÁG</u>
Cuadro N° 1: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Comercio al por menor. Período 1993-2005.	21
Cuadro N° 2: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total. Sector Comercio al por menor. Período 1993- 2005. Comercio al por menor. Período 1993- 2005.	23
Cuadro N° 3: Partidas desagregadas respecto del activo circulante para Comercio al por menor. Período 1993-2005.	24
Cuadro N° 4: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Comunicaciones. Período 1993-2005.	25
Cuadro N° 5: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total. Sector Comunicaciones. Período 1993- 2005.	27
Cuadro N° 6: Partidas desagregadas respecto del activo circulante. Comunicaciones. Período 1993-2005.	28
Cuadro N° 7: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Fabricación de productos alimenticios. Período 1993- 2005.	29
Cuadro N° 8: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total. Sector Fabricación de productos alimenticios. Período 1993- 2005.	31
Cuadro N° 9: Partidas desagregadas respecto del activo circulante. Fabricación de Productos Alimenticios. Período 1993-2005.	32
Cuadro N° 10: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Otras Industrias Manufactureras. Período 1993- 2005.	33
Cuadro N° 11: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total. Otras Industrias Manufactureras. Período 1993- 2005.	35

	<u>PÁG.</u>
Cuadro N° 12: Partidas desagregadas respecto del activo circulante. Otras Industrias Manufactureras. Período 1993-2005.	36
Cuadro N° 13: Coeficientes de correlación de Pearson para los Distintos sectores. Período 1993- 2005.	37
Cuadro 14: Coeficientes de determinación para los distintos sectores. Período 1993- 2005.	39
Cuadro 15: Variables ingresadas en el análisis de regresión para los sectores en estudio.	40
Cuadro 16: Resumen del modelo de regresión para comercio al por menor.	41
Cuadro 17: Resumen del modelo de regresión para comunicaciones.	42
Cuadro 18: Resumen del modelo de regresión para Fabricación de productos alimenticios.	43
Cuadro 19: Resumen del modelo de regresión para Otras industrias manufactureras.	44

ÍNDICE DE GRÁFICOS

	<u>PÁG</u>
Gráfico N° 1: Dispersión del porcentaje del activo circulante con respecto al activo total en el sector de Comercio al por menor. Periodo 1993-2005.	22
Gráfico N° 2: Dispersión del porcentaje del activo circulante con respecto al activo total en el sector de Comunicaciones. Periodo 1993-2005.	26
Gráfico N° 3: Dispersión del porcentaje del activo circulante con respecto al activo total en el sector de Fabricación de productos alimenticios. Periodo 1993-2005.	30
Gráfico N° 4: Dispersión del porcentaje del activo circulante con respecto al activo total en el sector de Otras industrias manufactureras. Periodo 1993-2005.	34
Gráfico N° 5: Regresión lineal de distribución normal. Sector Comercio al por menor. Período 1993- 2005.	41
Gráfico N° 6: Regresión lineal de distribución normal. Sector Comunicaciones. Período 1993- 2005.	42
Gráfico N° 7: Regresión lineal de distribución normal. Sector Fabricación productos alimenticios. Período 1993- 2005.	43
Gráfico N° 8: Regresión lineal de distribución normal. Sector Otras industrias manufactureras. Período 1993- 2005.	44

RESUMEN

La investigación tiene como objetivo determinar la existencia o ausencia de un patrón de comportamiento en el capital de trabajo de sociedades anónimas chilenas pertenecientes a los sectores de comercio al por menor, comunicaciones, fabricación de productos alimenticios y otras industrias manufactureras, a través del uso de herramientas estadísticas y cálculo de indicadores financieros. Se efectuarán comparaciones entre empresas de un mismo sector y entre los distintos sectores.

Para desarrollar la investigación se recurre a la información contable contenida en la Fecus Plus, que emite la Bolsa de Comercio de Santiago e información adicional obtenida de la página Web de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Mediante la aplicación de la metodología y posterior análisis, los resultados obtenidos señalan que no existe un patrón de conducta similar con respecto a las relaciones porcentuales mantenidas para capital de trabajo en el período 1993- 2005 para los distintos sectores, pero si existe coincidencia en las partidas relevantes que lo conforman. Con respecto al grado de relación entre rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios, resultado operacional y razón capital de trabajo, queda demostrado que existe una relación, pero no en los términos esperados, lo cual se confirma con el modelo de regresión aplicado, que demuestra que las variables ingresadas como independientes no explican el comportamiento de la variable dependiente.

1.- INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente, se pensaba que tener grandes cantidades de capital de trabajo y razones circulantes, caracterizaban a una compañía solvente. Sin embargo, hoy en día, se sabe que una de las prioridades de los directivos de las empresas no es la solvencia, sino la generación de utilidades y la búsqueda de nuevas oportunidades de inversión; es así, como el mantener gran cantidad de capital de trabajo acumulando disponible, inventario y cuentas por cobrar, entre otros, sólo aumenta el costo de oportunidad al inmovilizar fondos que podrían utilizarse en otras actividades que generen ingresos. Junto a lo anterior, se establece que una empresa manejará su capital de trabajo de acuerdo al conocimiento y certeza que posea respecto de sus flujos.

El problema fundamental es *determinar si las empresas pertenecientes a un mismo sector de la economía chilena tienden a presentar un patrón de conducta similar respecto a la administración del capital de trabajo en la actualidad*. La estructura para validar esta hipótesis, será a través de un análisis documental, que permita crear un marco de referencia adecuado que facilite la comprensión del tema en estudio; con posterioridad se desarrolla el cumplimiento de los objetivos específicos, los cuales consisten en: *determinar y analizar la relación porcentual entre capital de trabajo y activo total que las Sociedades Anónimas chilenas en estudio invierten en Capital de Trabajo y cuál es la composición de éste para las sociedades de los distintos sectores, además de calcular las razones financieras que se supone, presentan relación con la razón circulante ó razón capital de trabajo*. Todo lo anteriormente expuesto se realiza para el período 1993- 2005.

Es importante destacar que no se conocen estudios desarrollados con anterioridad respecto al tema, lo cual le da a la investigación el carácter de exploratoria. Se espera que esta investigación ayude a incentivar la preocupación por el tema expuesto, y así ir sumando más estudios y conocimientos respecto a la administración del capital de trabajo,

Los apartados que contendrá esta Tesina estarán conformados por: marco Teórico, el cual incluirá una recopilación de información y documentación relacionada con el tema; posteriormente, se dará a conocer los materiales y metodología de análisis, seguidamente se presenta un análisis detallado de cada sector. Con la información obtenida se entregará una conclusión, para cerrar el estudio con los anexos respectivos.

2.- MARCO DE REFERENCIA DEL ESTUDIO

CONCEPTOS.

“Según la ley N° 18.046, **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. La sociedad anónima tiene las mismas características que las otras sociedades: es una persona jurídica, sus socios accionistas aportan dinero o bienes estimados en dinero, persigue fines de lucro, las pérdidas las soporta el fondo constituido por los accionistas, pero se distinguen de las demás pues los derechos de los socios están representados por acciones que constan en un título. La administración se efectúa por dos órganos colegiados la junta de accionistas y el directorio, el cual designa un gerente. Los derechos de los socios son representados en acciones de libre cesibilidad. Estas sociedades son siempre comerciales, aun cuando se formen para fines civiles. La sociedad anónima es de carácter solemne, tanto en su constitución, modificación y disolución, pues se forma y prueba por escritura pública, cuyo extracto se inscribe en el Registro de Comercio y se publica en el Diario Oficial.

Las sociedades anónimas pueden ser abiertas o cerradas. Las primeras son aquellas que pueden ofrecer públicamente sus acciones, para lo cual deben inscribirse en el Registro de Valores dentro de los sesenta días desde su formación, quedando sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Tratándose de entidades bancarias, éstas son fiscalizadas, además por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Las sociedades anónimas cerradas no pueden hacer oferta pública de sus acciones, salvo que se sometan voluntariamente a la fiscalización de la SVS. En cualquier caso, las sociedades anónimas abiertas podrán pasar a ser cerradas por acuerdo de la junta de accionistas, dejando de estar inscritas en el

registro de Valores y no quedando sometidas a la Fiscalización de Superintendencia de Valores y Seguros. La ley no exige un capital mínimo para su constitución, salvo en el caso de sociedades anónimas especiales como el caso de los bancos, AFP, Isapres o compañías de seguros”. (Ossandon y Ramírez, 1991)

Activo Circulante

Partida de los Estados Financieros que, generalmente está compuesta por disponible, depósitos a plazo, valores negociables, existencias, cuentas por cobrar, entre otras. Las cuentas actualmente se ordenan de menor a mayor grado de liquidez. Son cuentas de rápida rotación y fácil conversión a efectivo.

Pasivo Circulante

Partida de los Estados Financieros que está conformado por las obligaciones que tiene la empresa a corto plazo con terceros ajenos a la empresa; al decir corto plazo se hace referencia a un plazo de vencimiento máximo de un año desde la fecha de preparación de los estados financieros.

Indicadores Financieros. El capital de trabajo abarca todos los aspectos relacionados con las interrelaciones que existen entre los activos circulantes y los pasivos de corto plazo, además, suele emplearse como medida del riesgo de insolvencia, por medio de éste se pueden realizar evaluaciones acerca de la liquidez de las partidas asociadas al mismo y permite conocer la disponibilidad de recursos que se poseen para operar a favor del desarrollo de la entidad.

Se plantea que mientras más grande sea el monto del capital de trabajo menos riesgo tiene la empresa, en otras palabras, mientras mayor sea el capital de trabajo habrá más liquidez y en consecuencia existen menos probabilidades (riesgo) de declararse financieramente insolvente.

A modo de resumen se plantea que existe una estrecha relación entre el capital de trabajo, la liquidez y el riesgo, esta relación es de tal naturaleza, que si aumenta el capital de trabajo o la liquidez, automáticamente el riesgo disminuye por poseerse fondos suficientes para cumplir con el pago de las obligaciones.

Las empresas pueden apoyarse en el cálculo de razones o índices financieros que permiten medir la liquidez total, por actividad y los niveles de endeudamiento.

Ratios de Liquidez. Miden la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que estas vencen; no solo se refieren a la liquidez total sino también a la habilidad de convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes.

Índice de Solvencia, Razón Circulante o Ratio de Liquidez:

Expresa la relación que existe entre los activos circulantes y pasivos circulantes, a comparación de ambos ayuda a evaluar la solvencia de la entidad, es decir, su capacidad de cumplir, en efectivo o activos casi efectivos, con sus obligaciones financieras de corto plazo, conforme vaya venciendo. Esta razón, también llamada razón de capital de trabajo, explica cuántos pesos de activos hay por cada peso de deuda; se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

En el análisis de esta razón es necesario especificar que no existen estándares para los resultados que se obtienen, la decisión a tomar al realizar una comparación depende en gran medida del sector en que se opere; además es importante analizar como viene evolucionando históricamente esta razón en la empresa para comprobar si se está deteriorando la liquidez de la empresa.

Un aspecto de gran significación para evaluar la liquidez del capital de trabajo es la determinación de:

Capital de Trabajo Neto, el cual determina la cantidad de recursos disponibles a corto plazo para atender las operaciones normales del negocio o de un ciclo productivo, este indicador está relacionado con el grado de solvencia de una empresa.

$$\text{Capital de trabajo Neto} = \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

No basta únicamente que el capital de trabajo sea positivo, pues existen entidades que por sus características pueden operar con capital de trabajo negativo (empresas eléctricas, de seguros y las de ventas de suscripciones que cobran por adelantado) pero es importante analizar y administrar cada partida que conforme el activo circulante y las fuentes de financiamiento a corto plazo.

Razones de actividad. Se encargan de medir la situación de liquidez de cuentas circulantes específicas (inventarios, cuentas por cobrar).

Rotación de inventarios. Señala el número de veces que giran las mercaderías o el número de veces que se compran o venden en períodos generalmente de un año.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Existencias}}$$

Rotación de cuentas por cobrar. Son derechos legítimamente adquiridos por la empresa que, llegado el momento de ejecutar o ejercer ese derecho, recibirá a cambio efectivo ó cualquier otra clase de bienes y servicios, previamente estipulado.

$$\text{Cuentas Por Cobrar} = \frac{\text{Ingresos por venta}}{(\text{Deud. Por venta} + \text{Doctos. Por cobrar})}$$

Resultado Operacional /Ingreso por ventas. Explica el margen de significación o importancia, que tienen los precios y los costos, ya que, cuando el índice es alto, los precios de venta son relativamente altos o sus costos son bajos. Este índice es de gran importancia para el control interno de la empresa.

Resultado Operacional **Ingreso por Ventas**

Otra definición de Capital de Trabajo es, todos los componentes de la estructura de inversiones de la empresa (activos) que se transformarán en dinero en un plazo máximo dado, el que no excederá de un año. Este capital de trabajo adquiere su forma neta, deduciéndole todos los componentes de la estructura de financiamiento (pasivo) que deben cubrirse en el mismo plazo. (Jiménez, 1980)

Concepto Contable de Capital de Trabajo.

En el análisis financiero tradicional suele presentarse el concepto de capital de trabajo bruto como la inversión de la empresa en activos de corto plazo como efectivo, valores negociables, inventarios y cuentas por cobrar. Además se dice que una empresa cuenta con capital de trabajo neto cuando en la relación aritmética activos circulantes menos pasivos circulantes, los primeros son mayores.

La mayoría de las empresas deben operar con algún capital de trabajo, el monto de éste depende del campo industrial en que se opere. Las empresas con flujos predecibles pueden operar con un capital de trabajo pequeño, sin embargo, la mayoría de las empresas debe mantener niveles adecuados de

capital de trabajo, es decir, niveles que permitan enfrentar pedidos a clientes y que no expliquen costos excesivos para la empresa.

La base teórica que sustenta la utilización del capital de trabajo para medir la liquidez de una empresa, es la creencia de que mientras más amplio sea el margen de activo circulante con que cuenta la empresa, estará en mejores condiciones para pagar sus cuentas a medida que vencen. No obstante, existen problemas porque hay un grado diferente de liquidez relacionado con el activo. Existiendo dentro de él rubros que no pueden convertirse en efectivo en el preciso minuto en que se necesiten. (Diener, 1979)

Capital de Trabajo como Flujo de Fondos.

Otro concepto de Capital de Trabajo es aquel asociado con los flujos de fondos, que también se ha denominado flujos de fondos de capital de trabajo o flujos de capital de trabajo.

Según este concepto, los fondos se definen como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, por lo tanto igual a capital de trabajo neto. De este modo el estado de fuentes y usos de fondos es lo mismo que un estado de fuente y usos de capital de trabajo.

El propósito de este concepto es analizar y/o pronosticar los cambios en el monto de capital neto, empleando para el análisis dos clases de fondos:

- a) Los proporcionados por las operaciones. Ventas - Costo de venta y gastos de operación.
- b) Aquellos fondos que no sean provenientes de operación y que pueden afectar al activo circulante o el pasivo circulante.

Como fuentes y usos de capital de trabajo más comunes se tienen:

Fuentes: Ventas de activo fijo o inversión de largo plazo.

Emisión de valores adicionales de largo plazo.

Emisión de capitales adicionales.

Usos: Compra de activo fijo o inversión de largo plazo.

Pago de deuda de largo plazo.

Pago de dividendos en efectivo.

En este concepto el punto central vuelve a coincidir con el objetivo financiero de mantener o mejorar la situación futura de liquidez y solvencia de la empresa, realizando además operaciones rentables. Mediante esto, se puede reafirmar que la administración del capital de trabajo es un proceso permanente que comprende numerosas operaciones y decisiones diarias que afectan directamente:

- El nivel de activos circulantes de la empresa.
- Las proporciones de deuda a corto y largo plazos que empleará la compañía para financiar sus activos.
- El nivel de inversión en cada tipo de activo circulante.
- Las fuentes y mezcla específicas de crédito a corto plazo (pasivos circulantes) a las que debería recurrir la compañía. (Jiménez, 1980)

En definitiva, lo que da origen a la necesidad de Capital de Trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Los flujos de caja de la entidad que resulten del pago de pasivos circulantes son relativamente predecibles, pues habitualmente se conoce la fecha en que van a vencer las obligaciones, sin embargo, las entradas futuras a caja de la empresa son difíciles de predecir. Es por eso que mientras más predecible sean estas entradas de caja, menor será el Capital de Trabajo que necesitará la empresa. Por ende, toda empresa debe contar con una seria Política de Capital de Trabajo referente a los niveles a mantener en cada categoría de activos circulantes, y a la forma en que éstos se financiarán. (Diener, 1979)

Factores que afectan la necesidad de capital de trabajo.

En la actualidad la actividad empresarial se ha desarrollado de forma acelerada y constante, ejerciendo gran influencia en ello la habilidad que poseen las empresas para manejar sus recursos materiales y financieros, los cuales constituyen un eslabón importante para el crecimiento de las mismas.

“Esta situación ha originado que el administrador financiero tenga que tomar constantes decisiones relacionadas con la eficiente administración de estos recursos (administración financiera). Abraham Perdomo Moreno en su libro “ Conceptos Básicos de la Administración Financiera” expresó al respecto: ... la administración financiera es considerada una fase de la administración general o una forma de economía aplicada, que tiene como objetivo maximizar el patrimonio de la empresa, mediante la obtención de recursos financieros por aportaciones de capital u obtención de crédito, su correcto manejo y aplicación, así como la administración eficiente del capital de trabajo, inversiones y resultados que permitan tomar decisiones acertadas a corto y largo plazo” (Fontalba y Riquelme, 1998)

La administración del capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización. (Mustelier, 2006)

Este capital está determinado por distintos factores, de orden interno y externo, entre los cuales están:

Factores Internos.

Naturaleza o Giro del Negocio, los cuales de acuerdo al tipo de actividad serán:

El tiempo de fabricación y el Ciclo Operacional Medio: Mientras mayor sea el tiempo transcurrido entre la compra de la materia prima y la venta de los

productos terminados mayor será la cantidad de capital de trabajo necesaria para financiar dicho lapso.

Los tipos y niveles de inventarios necesarios: A mayores niveles de stock (materia prima, productos en proceso y productos terminados) más recursos se necesitarán para financiar dichos inventarios.

Condiciones de Pago y Cobro (Ciclo Operacional Medio): Mientras más favorables sean las condiciones de crédito para las compras menor será el capital de trabajo necesario. Pero, sí el plazo de pago es mayor al de cobro será mayor la necesidad de capital de trabajo.

En general, las empresas de servicios requieren un capital de trabajo relativamente bajo, ya que sus inversiones tanto en cuentas por cobrar, son rápidamente convertibles en efectivo. En cambio, las empresas industriales poseen una alta inversión en inventarios y cuentas por cobrar, lo que determina una mayor necesidad de capital de trabajo.

Volumen de operaciones: si el volumen de operaciones crece, la cantidad de capital de trabajo necesario también aumentará.

Estacionalidad: el nivel de actividad no es constante durante los períodos, por lo tanto, el capital de trabajo tampoco lo será.

Ciclo comercial: en periodos de prosperidad económica existe una tendencia a aumentar los inventarios, ocasionando un aumento en las necesidades de capital de trabajo. En períodos de menor actividad ocurre lo contrario.

Características de la gestión: dos empresas que pertenezcan al mismo sector industrial pueden presentar necesidades muy distintas de capital de trabajo, explicado solamente por diferencias en la gestión.

Factores externos:

Fluctuaciones de la oferta y demanda: el administrador financiero en un proceso de planificación financiera debe saber oportunamente si habrá exceso o escasez de recursos líquidos en el futuro. Si se espera un exceso, ocasionado por ejemplo por mayores ventas (aumento de la demanda; cambio en las

políticas de cobro) se debe estudiar con anticipación como invertir los recursos en conformidad con los objetivos de la empresa. Por el contrario, si se espera escasez de recursos líquidos y el objetivo es maximizar la rentabilidad de la inversión, se podrá visualizar con tiempo cuáles serán las oportunidades futuras de inversión, estableciendo la demanda de fondos y preparándose para emprender acciones cuando los fondos estén disponibles o cuando las condiciones sean favorables para tal fin.

Existencia de políticas económicas: que permiten un fácil acceso al crédito: un elevado número de agentes económicos se sienten deslumbrados ante la posibilidad de comprar hoy y pagar mañana lo que se traduce en un aumento de la demanda de todos los bienes. En una primera etapa todo funciona bien, se estimula la producción y hay un aumento de la rentabilidad, sin embargo, si sobreviene una crisis económica las empresas empiezan a enfrentar problemas de liquidez en el corto plazo, lo que impide el cumplimiento con sus obligaciones, afectando negativamente su acceso al crédito; a consecuencia de esto surge una contracción del crédito financiero para capital de trabajo de las empresas, lo que sumado a la falta de liquidez, puede causar la quiebra en algunas de ellas.

Inflación: tiene importantes efectos tanto en la gestión como en la parte económico financiero de la empresa, algunos ejemplos son:

- Dificultades en la planificación, si existe una rápida o muy fluctuante inflación hace difícil la estimación de costos e ingresos esperados.
- Problemas de contabilidad: cuando existen altos niveles de inflación se distorsionan las utilidades y los cargos por depreciación son inadecuados.
- Demanda de capital: la inflación aumenta la cantidad de capital necesario para el desarrollo de las actividades normales de la empresa.

Causas de distintos niveles de capital de trabajo

“Causas de un insuficiente nivel de capital de trabajo:

Deficientes resultados en las operaciones, lo que puede ser producto de:

- Bajo volumen de venta
- Disminución en los precios de venta
- Excesivos gastos por cuentas incobrables
- Alto nivel de mermas y castigos por obsolescencia
- Aumento de los costos sin una compensación en el nivel de precios o en el volumen de venta.

Pérdida no operacional, incendio. Robo, terremotos, sentencia judicial, lo que puede originar una disminución en el valor del activo circulante o en la creación de un activo circulante.

Aplicación de urna política poco conservadora de distribución de dividendos, aun cuando la situación de caja, ni las ganancias lo garanticen.

Inversiones en activo fijo financiadas con capital de trabajo”. (Fontalba y Riquelme, 1998)

Causas de un excesivo nivel de capital de trabajo

Venta de un activo, que no es circulante y que no es reemplazado.

Emisión de bonos, debentures, acciones de capital en mayor cantidad a la necesaria para cubrir el activo fijo.

Desventajas de un excesivo nivel de capital de trabajo

- Puede fomentar la adquisición innecesaria o excesiva de inventarios o valores negociables.
- Tendencia a aumentar los créditos a los clientes, acompañados de un excesivo relajamiento en los cobros.
- Se pueden reducir las actividades, debido a que los activos de la empresa no están siendo administrados en forma eficiente.

Determinación de la estructura financiera de capital

La determinación de niveles apropiados de activos y pasivos circulante es fundamental al momento de fijar el nivel de capital de trabajo, lo cual incluye decisiones relevantes sobre liquidez y composición de los vencimientos de las deudas.

Hay varios enfoques para determinar una estructura financiera de capital adecuada. Los enfoques básicos son:

Enfoque compensatorio

Enfoque conservador

Enfoque compensatorio: plantea que la empresa debe financiar sus necesidades de corto plazo con fondos de corto plazo y las necesidades de largo plazo con fondos de largo plazo. Las variaciones imprevistas en los requerimientos de fondos ya sean por motivos de estacionalidad u otros se satisfacen mediante fondos de corto plazo, en tanto que las necesidades financieras permanentes se satisfacen utilizando fondos de largo plazo.

Al utilizar este enfoque la empresa no tendría ningún capital de trabajo, ya que esos activos circulantes serían iguales a sus pasivos circulantes. Por lo tanto, es un enfoque arriesgado, desde el punto de vista del capital de trabajo, por que la empresa recurre hasta donde le es posible a sus activos circulantes para hacer frente a las fluctuaciones imprevistas de sus requerimientos de fondos. El riesgo es muy alto, ya que la empresa tiene una capacidad limitada de préstamos a corto plazo y si confía demasiado en esta capacidad se le puede hacer muy difícil satisfacer necesidades imprevistas de fondos.

Enfoque conservador: plantea financiar todos los requerimientos con fondos de largo plazo y utilizar fondos de corto plazo en caso de una emergencia o desembolso inesperado de fondos. Sin embargo, esto es difícil de poner en práctica ya que para la mayoría de las empresas, por ejemplo, es complicado mantener un nivel bajo de cuentas por pagar o pasivos acumulados que se originan de la actividad normal de hacer negocios.

Este planteamiento induce a tener un alto nivel de capital de trabajo, lo que significa aminorar el riesgo, tanto por contar con capital de trabajo, como porque las fuentes de financiamiento a corto plazo se utilizarán sólo en emergencias, provocando menores obligaciones de corto plazo, por tanto, un riesgo mínimo de no pago.

Al comparar ambos enfoques se observa en este último que la empresa paga intereses sobre fondos innecesarios, lo que no ocurre en el enfoque compensatorio, siendo éste más rentable, pero a la vez también más riesgoso. La mayoría de las empresas utiliza un plan financiero que se encuentra en un punto determinado entre el enfoque compensatorio (rentable y riesgoso) y el enfoque conservador (baja rentabilidad, bajo riesgo). La alternativa que se elija dependerá en gran medida de la actitud que tenga la empresa frente al riesgo”. (Fontalba y Riquelme, 1998)

Como se ha señalado anteriormente, la administración de los recursos de la empresa es fundamental para su progreso. Es el capital de trabajo el indicador que históricamente se cree, mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen razonable de seguridad para las expectativas de los gerentes y administradores; es por esto, que la presente investigación tiene como objetivo determinar si existe un patrón de conductas similares (diferentes) con respecto a la administración del capital de trabajo que poseen las sociedades anónimas chilenas pertenecientes a un mismo (diferente) sector de la economía del país.

Preocupación permanente es tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital donde todos los pasivos circulantes financien de forma eficaz y eficiente los activos circulantes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social. Es por esto, que la predicción de los flujos de caja de la empresa, son una variable importante al momento de decidir acerca del manejo de capital de trabajo. Es esta predicción de flujos lo que es esencial y complicado, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios

son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa. (Gómez, 1999)

Según Horngren et al, (2000) la administración del capital de trabajo, es importante por varias razones, un ejemplo de esto es que los activos circulantes de una empresa típica industrial representan más de la mitad de sus activos totales. En el caso de una empresa distribuidora representan aún más. Para que una empresa opere con eficiencia es necesario supervisar y controlar con cuidado las cuentas por cobrar y los inventarios. Para una empresa de rápido crecimiento, esto es muy importante debido a la que la inversión en estos activos puede fácilmente quedar fuera de control. Niveles excesivos de activos circulantes pueden propiciar que la empresa obtenga un rendimiento por debajo del estándar sobre la inversión. Sin embargo, las empresas con niveles bajos de activos circulantes pueden incurrir en déficit y dificultades para mantener operaciones estables.

En consecuencia, la administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia que han sido analizadas en este estudio de forma rápida pero concisa, cada una de ellas son un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera. Considerando como limitante que, aún cuando la administración del capital de trabajo es un tema recurrente hoy en día, no se han encontrado estudios en el país que hablen acerca de un comportamiento general acerca del tema

3. MATERIAL Y METODOLOGÍA DE ANÁLISIS

3.1.- Técnicas de Recolección de Información

Material utilizado: La información de este estudio se basó principalmente en:

Fuentes Secundarias:

- *Documentación:* la información extraída para dar inicio a la investigación se obtuvo de la revisión bibliográfica de revistas referentes al área administrativa y negocios, además de la lectura y análisis de libros relacionados al área de la administración de capital de trabajo.
- *Archivos y registros:* archivos y registros de la Fecus Plus, de la Bolsa de Santiago, cuarto trimestre 2005 y del sitio web de la Superintendencia de Valores y Seguros de donde se extrajeron los datos de los años 1993-1994 que no estaban contenidos en la Fecus Plus del cuarto trimestre 2005.

Metodología

El estudio se dividió en dos partes. En la primera, se presentó para cada sector, la relación porcentual que se ha venido desarrollando desde el año 1993 hasta el 2005, entre el activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total; lo cual tiene como objetivo entregar una apreciación del nivel de capital de trabajo invertido por las empresas. Luego, se graficó la relación porcentual entre activo circulante respecto del activo total donde se pudo apreciar el grado de dispersión y las tendencias que mostraban cada una de las empresa del estudio. Finalmente, se calculó el porcentaje de deuda a corto plazo para el periodo en estudio que al ser comparado con el porcentaje de capital de trabajo indicó si éste es neto o negativo.

En la segunda parte, se realizó un cálculo de correlación de Pearson que tuvo como objetivo determinar la existencia o ausencia de una relación lineal entre los indicadores financieros: rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios y resultado operacional con respecto a la razón capital de trabajo ó razón circulante, ya que se suponía presentaban relación entre sí.

Posteriormente, se confirmaron los resultados obtenidos por los coeficientes de correlación (R), que al ser elevados al cuadrado entregan el valor de los coeficientes de determinación (R^2) que se obtienen en un análisis de regresión, el cual fue realizado con ayuda del software Paquete estadístico para las ciencias sociales (Statistical Package for Social Sciences, SPSS) para verificar el grado en que los ratios analizados (rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios y resultado operacional) y considerados como variables independientes en dicho análisis servían para predecir el comportamiento de la variable razón capital de trabajo, en este caso variable dependiente.

Con respecto a la información que no se presenta en el cuerpo de la investigación, pero que ha sido utilizada en la construcción de tablas, gráficos, estimación de correlaciones se encuentra disponible en anexos, los cuales serán divididos de acuerdo al sector.

3.2.- Tipo de Investigación

Esta investigación es de tipo *exploratorio - descriptivo* y correlacional. Es de tipo exploratorio, pues se utiliza para conocer una problemática de investigación que no ha sido estudiada con anterioridad o ha sido poca estudiada. Descriptivo, pues tiene la finalidad de describir las características de ciertos grupos, y finalmente correlacional, ya que estima relaciones entre dos ó más variables.

3.2.1.- Diseño de Investigación

El diseño de la investigación es de tipo no experimental, dado que se pretende observar el fenómeno tal como se da en su contexto natural, sin experimentación o manipulación de variables o exponiéndolas a condiciones no naturales, con el fin de obtener los resultados que se desean.

3.3.- Delimitación Geográfica y Temporal.

Universo, Muestra y Unidad de Análisis.

El universo o población está constituido por las sociedades anónimas que publican su información contable en la Fecus y que presentan datos para el período 1993- 2005, con cuyos antecedentes se pueden determinar los indicadores financieros que presentan relación con el Capital de Trabajo como son Rotación de Cuentas por Cobrar, Rotación de Inventarios y Resultado Operacional; y que pertenecen a los sectores de Comercio al por menor, Comunicaciones, Fabricación de productos alimenticios y Otras industrias manufactureras.

La investigación se desarrolló en los meses de agosto y octubre del año 2006, período en el cual, se trabajó en la definición y estudio del tema señalado, complementado por el trabajo de recolección. El análisis de datos se realizó en el mes de noviembre del mismo año.

A continuación las empresas seleccionadas para la investigación:

_ Comercio al por Menor:

- Agrícola Nacional S.A.C. e I.
- Sociedad Abastecedora de la Industria Metalúrgica S.A.
- Supermercados Unimarc S. A.
- Soquimich Comercial S. A.

_ Comunicaciones:

- Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A.
- Telmex Corp S.A.
- Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.
- Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A.

_Fabricación de Productos Alimenticios:

- Industrias Alimenticias Carozzi S.A.
- Industria Nacional de Alimentos S.A.

- Industria Productos Alimenticios S.A.
- Jugos Concentrados S.A.
- Sopraval S.A.

_ Otras Industrias Manufactureras:

- Compañía Chilena de Fósforos S.A.
- Inversiones Siemel S.A.
- Somela S.A.

3.4.- Análisis de los Hallazgos.

En primer lugar, se determinarán los porcentajes que las Sociedades Anónimas de la muestra pertenecientes a los sectores en estudio destinan a capital de trabajo y cuál es la composición de éste.

Posteriormente, con los datos obtenidos se procederá a analizar la composición de las principales partidas del activo circulante y determinar una media aritmética para la industria, y obtener medidas de dispersión, lo que ayudará a caracterizar el comportamiento de las empresas de los distintos sectores.

Otro aspecto relevante que tiene relación con la administración del capital de trabajo son los indicadores financieros que se relacionan con éste; para ello se realizó el cálculo de los siguientes ratios: razón circulante, Rotación de Cuentas por cobrar, Rotación de Inventarios y Resultado Operacional con respecto a Ingreso por ventas, para determinar, en primera instancia, la existencia de correlación entre las variables mencionadas. A consecuencia de esto, se estima una regresión múltiple que confirmará si existe una relación de dependencia entre razón circulante (variable dependiente) y Rotación de Cuentas por cobrar, Rotación de Inventarios y Resultado Operacional con respecto a Ingreso por ventas (variables independientes).

4.- PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS.

4.1- Montos de capital de Trabajo invertidos por Sector Económico.

Comercio al por Menor.

Cuadro N° 1: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Comercio al por menor. Período 1993-2005.

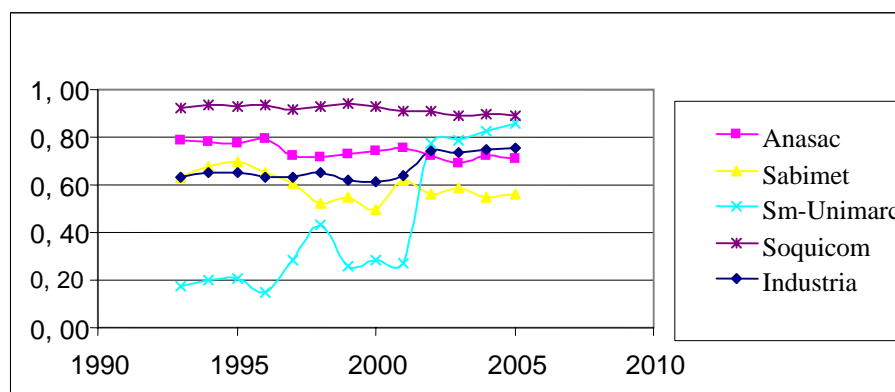
	Anasac	Sabimet	Sm- Unimarc	Soquicom	Industria
1993	79%	63%	17%	93%	63%
1994	78%	68%	20%	93%	65%
1995	77%	70%	20%	93%	65%
1996	79%	65%	15%	93%	63%
1997	72%	61%	28%	91%	63%
1998	71%	52%	43%	93%	65%
1999	73%	55%	26%	94%	62%
2000	74%	49%	28%	93%	61%
2001	75%	62%	27%	91%	64%
2002	72%	56%	78%	91%	74%
2003	69%	59%	79%	89%	74%
2004	72%	55%	83%	89%	75%
2005	71%	56%	86%	89%	76%
Promedio	74%	59%	42%	92%	67%
Mínimo	69%	49%	15%	89%	61%
Máximo	79%	70%	86%	94%	76%
Desv. Est.	3,32%	6,22%	28,10%	1,80%	5,53%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

En el sector de comercio al por menor se observa que, en general, las empresas tienen más del 50% de su activo total invertido en activo de corto plazo, a excepción de Sm-Unimarc, que del total de activos un 42% corresponde a su activo circulante, pero éste presenta una tendencia creciente.

Puede observarse del cuadro N° 1, que Anasac y Soquicom han presentado un comportamiento estable con respecto a la relación porcentual mantenida entre activo de corto plazo respecto al activo total; no así, Sabimet y Sm – Unimarc que presentan inestabilidad en el comportamiento de esta relación. Lo anteriormente expuesto, tiende a equilibrarse en el análisis de la industria, pues ésta muestra un comportamiento estable con una desviación estándar de 5.53% respecto a la media; pero esta estabilidad no es representativa para todas las empresas del sector.

Gráfico N° 1: Dispersión del porcentaje del Activo Circulante con respecto al Activo Total en el sector de Comercio al por Menor. Periodo 1993-2005



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

El gráfico N° 1 muestra que, en el sector de comercio al por menor, los datos para las empresas se presentan dispersos, pero existe un grado de homogeneidad en la tendencia de invertir un alto porcentaje (más del 50%) de su activo total en activo circulante. Sm- Unimarc se suma a esta tendencia desde el año 2001. (Ver anexo 1)

**Cuadro N° 2: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total.
Sector Comercio al por menor. Período 1993- 2005.**

Relación porcentual entre pasivo circulante y pasivo total.				
Período	Anasac	Sabimet	Sm unimarc	Soquicom
1993	28,49%	45,25%	37,10%	74,47%
1994	27,63%	45,54%	43,01%	74,18%
1995	29,72%	51,50%	45,29%	23,02%
1996	33,73%	37,34%	47,16%	44,61%
1997	33,38%	36,46%	32,83%	26,36%
1998	32,47%	40,65%	21,09%	17,31%
1999	33,31%	34,15%	21,38%	9,51%
2000	29,20%	35,70%	24,67%	19,18%
2001	31,74%	44,92%	26,73%	12,23%
2002	33,03%	44,38%	69,65%	11,32%
2003	26,79%	9,84%	74,07%	37,55%
2004	30,29%	3,13%	77,93%	28,18%
2005	28,40%	2,31%	81,32%	30,10%
Promedio	30,62%	33,16%	46,32%	31,38%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Al comparar los porcentajes obtenidos en los cuadros N° 1 y N° 2 para el sector de comercio al por menor puede apreciarse que las empresas: Anasac, Sabimet y Soquicom manejan niveles de capital de trabajo neto, no así Sm- Unimarc que trabaja con capital de trabajo negativo, financiando su activo de corto plazo con deuda de largo plazo. Los niveles de capital de trabajo, dependerán del campo industrial en el que se desempeña cada empresa.

Cuadro N° 3: Partidas desagregadas respecto del activo circulante para Comercio al por menor. Período 1993-2005.

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Anasac	Sabimet	Sm- Unimarc	Soquicom	Ind.
Disponible	2,65%	3,46%	3,01%	2,62%	2,93%
Invers. Financ.	0,86%	19,95%	3,91%	0,00%	6,18%
Cuentas por cobrar	52,78%	36,02%	10,23%	64,03%	40,76%
Doc y ctas por cobrar emp. relac.	3,81%	0,58%	60,22%	6,81%	17,85%
Existencias	35,80%	17,55%	14,83%	24,25%	23,11%
Otros	4,10%	22,44%	7,80%	2,30%	9,16%
Total Activo Circ.	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Del cuadro N° 3 se puede observar que las Cuentas por cobrar tienen una relación porcentual más elevada para casi todas las empresas del sector, con excepción de Sm- Unimarc que muestra bajos porcentajes tanto en Cuentas por Cobrar como Existencias, lo cual puede deducirse dada su condición de supermercado que se abastece, vende y cobra casi al día. (Para información base del cuadro, ver anexos 2 y 3)

Comunicaciones

Cuadro N° 4: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Comunicaciones. Período 1993-2005

	Ctc	Chilesat	Entel	Telsur	Industria
1993	15%	26%	14%	12%	17%
1994	15%	54%	12%	9%	23%
1995	14%	43%	19%	12%	22%
1996	15%	25%	28%	9%	19%
1997	13%	25%	28%	10%	19%
1998	14%	27%	21%	10%	18%
1999	14%	9%	28%	16%	17%
2000	18%	8%	22%	13%	15%
2001	18%	4%	23%	16%	15%
2002	15%	68%	23%	17%	31%
2003	16%	14%	26%	15%	18%
2004	20%	15%	20%	21%	19%
2005	17%	5%	19%	14%	14%
Promedio	16%	25%	22%	13%	19%
Mínimo	13%	4%	12%	9%	14%
Máximo	20%	68%	28%	21%	31%
Desv. Est.	2,00%	19,60%	5,10%	3,60%	4,36%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

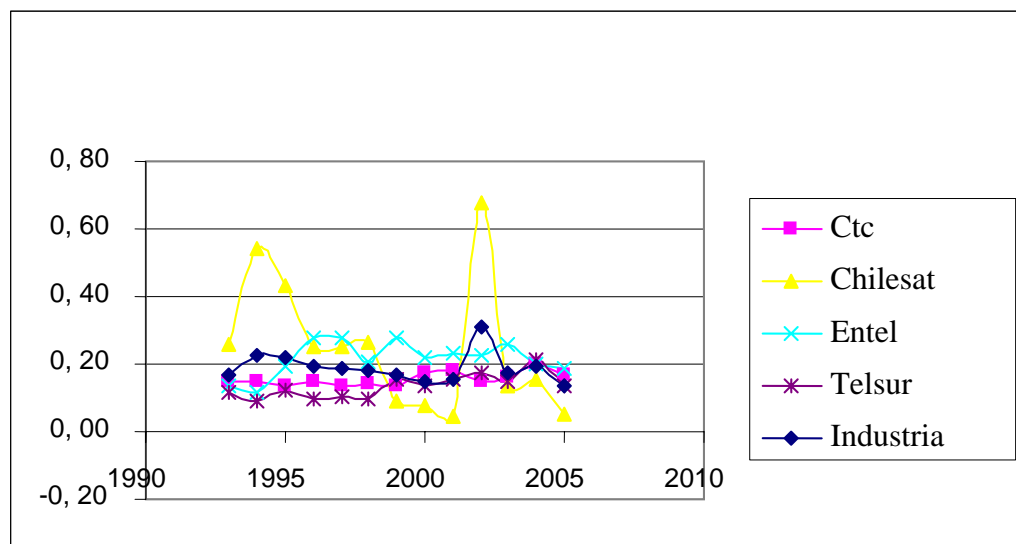
En el sector de comunicaciones, se observa que los porcentajes invertidos en capital de trabajo bruto son relativamente bajos; con un promedio del 19%; destacándose Chilesat con una media de un 25%, siendo ésta la más alta de las empresas estudiadas en este sector, seguida con un 22%

por Entel. Esto dado su calidad de empresas de servicios cuya mayor inversión se realiza en infraestructura, corresponde a activo fijo.

Puede observarse que, Ctc es la empresa de comunicaciones que se ha mantenido estable con respecto a la relación porcentual mantenida entre activo de corto plazo respecto al activo total, con una desviación estándar de 2%. El resto de las empresas presentan diferentes grados de inestabilidad para el período en análisis, sus desviaciones fluctúan entre un 3.6% y 19.6%.

La industria muestra porcentajes relativamente estables, que presentan mayor fluctuación por la influencia que marca la empresa Chilesat (período 1994-1995- 2002).

Gráfico N° 2: Dispersión del porcentaje del Activo Circulante con respecto al Activo Total en el sector de Comunicaciones. Periodo 1993-2005.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

El gráfico N° 2 muestra que, en el sector de comunicaciones existe dispersión relativamente baja para los datos del período. Las empresas que pertenecen al sector siguen una tendencia relativamente homogénea con

respecto al porcentaje de activo circulante que mantienen, el cual no supera el 25%. (Ver anexo 1)

**Cuadro N° 5: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total.
Sector Comunicaciones. Período 1993- 2005.**

Período	Ctc	Chilesat	Entel	Telsur
1993	14,02%	17,27%	11,90%	10,75%
1994	13,25%	12,79%	14,19%	7,56%
1995	13,17%	21,20%	18,43%	9,43%
1996	14,54%	20,27%	12,09%	9,24%
1997	15,22%	48,79%	20,29%	9,58%
1998	15,65%	64,28%	14,78%	8,19%
1999	11,11%	4,92%	15,09%	17,56%
2000	17,36%	26,11%	13,05%	12,16%
2001	12,75%	76,31%	8,68%	9,61%
2002	13,06%	3,99%	6,95%	10,86%
2003	17,67%	1,86%	14,96%	11,92%
2004	19,12%	44,99%	13,87%	14,37%
2005	19,92%	46,67%	5,38%	11,88%
Promedio	15,14%	29,96%	13,05%	11,01%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Al analizar los porcentajes de activo y pasivos de corto plazo, puede concluirse que, en general, las empresas mantienen capital de trabajo neto, con excepción de Chilesat que, en promedio, mantiene capital de trabajo negativo.

Cuadro N° 6: Partidas desagregadas respecto del activo circulante. Comunicaciones. Período 1993-2005.

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Ctc	Chilesat	Entel	Telsur	Prom.
Disponible	1,90%	1,71%	1,80%	1,64%	1,76%
Invers. Financ.	15,50%	7,56%	7,80%	3,95%	8,70%
Cuentas por cobrar	22,27%	9,25%	37,65%	60,90%	32,51%
Doc y ctas por cobrar emp. relac.	26,22%	64,97%	36,86%	9,95%	34,50%
Existencias	2,35%	0,98%	0,94%	9,55%	3,45%
Otros	31,75%	15,53%	14,96%	14,02%	19,07%
Total Activo Circ.	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Los mayores porcentajes del activo circulante para el sector de Comunicaciones son destinados a documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas (34,5%), seguido por cuentas por cobrar con un 32,5%; si bien estos porcentajes son elevados, cabe recordar que el activo de corto plazo no representa más del 25% del activo total. (Para información base del cuadro, ver anexos 2 y 3)

Fabricación de Productos Alimenticios

Cuadro N° 7: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Fabricación de productos alimenticios. Período 1993- 2005.

	Carozzi	Indalsa	Ipal	Jucosa	Sopraval	Industria
1993	22%	20%	47%	42%	24%	31%
1994	13%	13%	50%	32%	26%	27%
1995	13%	4%	42%	34%	28%	24%
1996	7%	11%	47%	37%	27%	26%
1997	18%	4%	47%	37%	28%	27%
1998	4%	19%	44%	36%	30%	27%
1999	7%	1%	44%	31%	35%	24%
2000	16%	2%	47%	44%	33%	28%
2001	10%	12%	45%	42%	34%	29%
2002	4%	0%	40%	41%	30%	23%
2003	6%	8%	29%	38%	35%	23%
2004	6%	35%	29%	44%	35%	30%
2005	4%	17%	30%	43%	34%	26%
Promedio	10%	11%	42%	39%	31%	27%
Mínimo	4%	0%	29%	31%	24%	23%
Máximo	22%	35%	50%	44%	35%	31%
Desv.						
Est.	5,90%	9,90%	7,40%	4,50%	3,90%	2,54%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

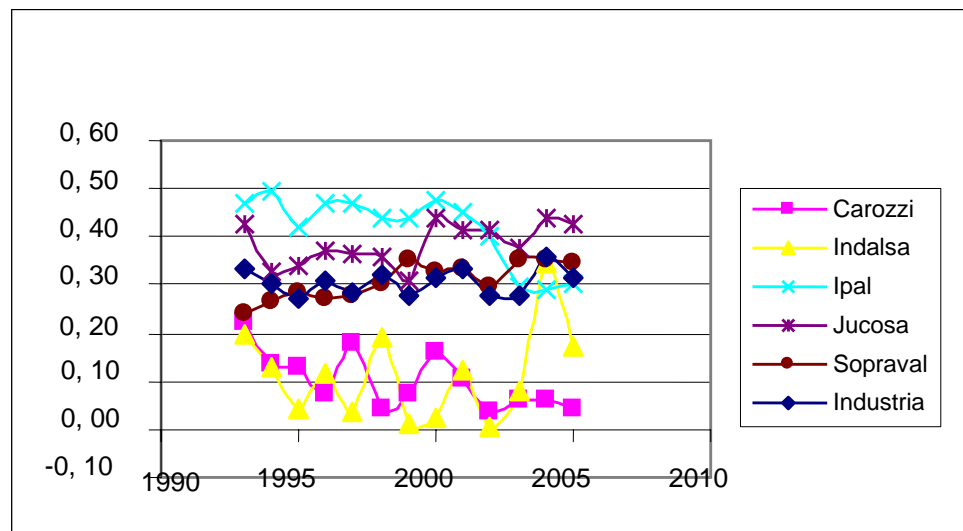
En el sector de Fabricación de Productos Alimenticios se observa que las empresas en general no tienen la mayor parte de su activo total invertido en el activo a corto plazo; éste llega a un máximo del 42% para Ipal con una media para el sector de 27%. El menor porcentaje de activo circulante del

activo total lo tiene Carozzi con un 10%, esto puede ser consecuencia de la derivación de sus procesos de fabricación a sus filiales.

El sector de Fabricación de productos alimenticios no presenta una estabilidad en cuánto a la relación porcentual invertida en activo circulante de su activo total; la desviación estándar es alta para la mayoría de las empresas, lo que demuestra que no hay una tendencia similar en la forma de administración del capital de trabajo.

Si se compara el promedio que las empresas del sector (27%) invierten en activo de corto plazo, se puede observar que éste presenta una desviación del 2.54%, lo que no es representativo dada la variabilidad de los datos para la industria en el periodo estudiado.

Gráfico N° 3: Dispersión del porcentaje del Activo Circulante con respecto al Activo Total en el sector de Fabricación de Productos Alimenticios. Periodo 1993-2005.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

El Gráfico N° 3 muestra que existe una gran dispersión entre los datos del sector de Fabricación de Productos Alimenticios. Puede apreciarse que las empresas del sector siguen un comportamiento similar con respecto a mantener bajos niveles de activo de corto plazo; Ipal, Sopraval, Jucosa mantienen porcentajes de éste por sobre el promedio de la industria; mientras Carozzi e Indalsa hacen lo contrario. (Ver anexo 1)

Cuadro N° 8: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total. Sector Fabricación de productos alimenticios. Período 1993- 2005.

Período	Carozzi	Indalsa	Ipal	Jucosa	Sopraval
1993	8,23%	14,00%	29,96%	57,95%	13,58%
1994	2,24%	17,77%	20,76%	13,77%	15,92%
1995	4,94%	19,84%	51,26%	26,43%	12,74%
1996	5,99%	12,35%	40,78%	30,28%	18,40%
1997	7,55%	17,73%	36,57%	61,05%	15,46%
1998	2,72%	37,20%	24,03%	36,73%	12,61%
1999	2,45%	15,03%	23,72%	24,78%	15,03%
2000	9,91%	25,66%	36,09%	44,24%	12,94%
2001	6,59%	11,91%	36,55%	48,70%	17,80%
2002	0,50%	0,75%	27,16%	38,73%	16,71%
2003	9,33%	0,65%	19,76%	42,78%	20,67%
2004	1,91%	2,10%	20,83%	49,91%	22,25%
2005	2,44%	2,21%	23,77%	43,34%	27,31%
Promedio	0,0498	0,1363	0,3009	0,399	0,1703

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Al comparar los porcentajes de activo y pasivo de corto plazo con respecto al activo y pasivo total, respectivamente, se aprecia que las empresas Carozzi, Ipal Jucosa y Sopraval mantienen niveles de capital de trabajo neto,

lo cual indica que pueden cubrir su deuda de corto plazo con activo de corto plazo, no así Indalsa, que en promedio muestra un capital de trabajo negativo.

Cuadro N° 9: Partidas desagregadas respecto del activo circulante.

Fabricación de Productos Alimenticios. Período 1993-2005.

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Carozzi	Indalsa	Ipal	Jucosa	Sopraval	Prom.
Disponible	0,38%	6,85%	2,36%	3,30%	1,32%	2,84%
Invers. Financ.	16,36%	9,08%	2,94%	0,62%	3,47%	6,49%
Cuentas por cobrar	0,01%	0,15%	11,93%	41,75%	20,10%	14,79%
Doc y ctas. Por cobrar a empresas relacionadas	67,39%	60,20%	50,41%	0,14%	26,96%	41,02%
Existencias	0,00%	0,00%	26,11%	42,97%	42,24%	22,26%
Otros	15,86%	23,72%	6,25%	11,22%	6,25%	12,66%
Total Activo Circ.	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Para el sector de Fabricación de Productos Alimenticios, se puede apreciar que al agrupar las cuentas del activo circulante como se muestra en el cuadro, las cuentas desagregadas con mayor relación porcentual son: Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas y Existencias; en cambio, los niveles de disponible que mantienen las empresas, en general, son relativamente bajos debido a su alto costo de oportunidad. (Para información base del cuadro, ver anexos 2 y 3)

Otras Industrias Manufactureras

Cuadro N° 10: Porcentaje del activo circulante (capital de trabajo bruto) respecto del activo total. Otras Industrias Manufactureras. Período 1993-2005.

	Fósforos	Siemel	Somela	Industria
1993	10%	18%	63%	30%
1994	9%	5%	59%	24%
1995	9%	26%	57%	31%
1996	8%	8%	54%	23%
1997	9%	7%	56%	24%
1998	8%	27%	54%	30%
1999	9%	10%	52%	24%
2000	9%	9%	53%	24%
2001	8%	10%	52%	23%
2002	8%	6%	56%	23%
2003	8%	4%	60%	24%
2004	8%	4%	63%	25%
2005	8%	42%	66%	39%
Promedio	9%	14%	57%	27%
Mínimo	8%	4%	52%	23%
Máximo	10%	42%	66%	39%
Desv. Est.	0,70%	11,50%	4,60%	4,62%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Del cuadro puede observarse que, en general, el sector de Otras industrias manufactureras presenta dos comportamientos muy marcados en cuanto a la relación porcentual destinada a activo circulante; Somela tiene gran parte de su total de activos invertido en capital de trabajo bruto (57%), por el contrario, Fósforos y Siemel muestran porcentajes de 9% y 14%, respectivamente.

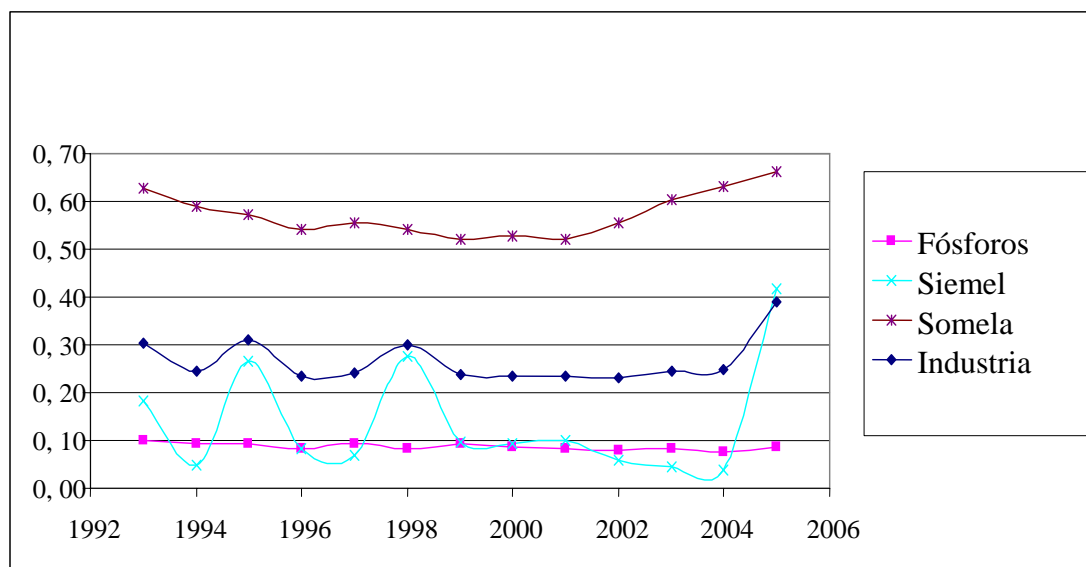
Puede señalarse que dentro del sector, Fósforos y Somela presentan un comportamiento estable en los porcentajes de activo circulante que han

mantenido dentro del período en estudio; la primera con porcentajes muy bajos y la segunda con porcentajes muy elevados.

Siemel, por su parte, es la empresa con mayor inestabilidad en la relación porcentual activo circulante- activo total, las que varían entre 4% y 42% con una desviación estándar igual a 11.5%, muy superior a la de la industria de 4.62%.

Fósforos presenta una desviación estándar de 0.7%, motivo por el cual los promedios estimados para la industria no son representativos para ella. Somela, en cambio, al presenta elevados porcentajes de inversión en activo ha influido fuertemente en los promedios que presenta la industria.

Gráfico N° 4: Dispersión del porcentaje del Activo Circulante con respecto al Activo Total en el sector de Otras Industrias Manufactureras. Periodo 1993-2005.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

El gráfico N° 4 muestra que, en el sector de otras industrias manufactureras, existe un alto grado de dispersión; no hay homogeneidad en la tendencia a administrar un cierto nivel de capital de trabajo, ya que como

puede apreciarse, mientras una empresa supera los niveles del 50% y creciente; otra muestra un comportamiento cercano al 10% y que se asemeja mucho a una línea recta; por último, la tercera presenta un comportamiento muy fluctuante. (Ver anexo 1)

Cuadro N° 11: Porcentaje del pasivo circulante respecto del pasivo total. Otras Industrias Manufactureras. Período 1993- 2005. (Expresados en factor).

Período	Fósforos	Siemel	Somela
1993	8,16%	14,79%	40,04%
1994	5,25%	5,00%	39,42%
1995	5,90%	11,23%	33,53%
1996	7,74%	3,59%	32,90%
1997	6,46%	7,32%	30,51%
1998	5,64%	6,71%	21,79%
1999	7,70%	0,57%	17,77%
2000	3,23%	0,74%	21,88%
2001	3,03%	0,13%	19,20%
2002	4,70%	0,12%	19,66%
2003	3,42%	0,10%	26,61%
2004	2,27%	0,06%	20,78%
2005	2,46%	2,26%	22,61%
Promedio	5,07%	3,84%%	26,67%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

Relacionando los porcentajes de activo y pasivo a corto plazo, puede decirse que todas las empresas del sector se manejan con capital de trabajo neto, esto indica que en la relación aritmética activo circulante - pasivo circulante, los primeros cubren los segundos; en este caso ampliamente.

**Cuadro N° 12: Partidas desagregadas respecto del activo circulante.
Otras Industrias Manufactureras. Período 1993-2005.**

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Fósforos	Siemel	Somela	Promedio
Disponible	6,19%	4,66%	0,79%	3,88%
Invers. Financ.	7,00%	40,40%	2,97%	16,79%
Cuentas por cobrar	52,49%	2,21%	38,83%	31,18%
doc empresas relacionadas	1,34%	5,40%	5,25%	4,00%
Existencias	28,86%	9,63%	45,31%	27,93%
Otros	4,12%	37,69%	6,85%	16,22%
Total Activo Circ.	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus Bolsa de Comercio de Santiago, cuarto trimestre 2005.

En el sector de otras industrias manufactureras, la relación porcentual del activo circulante con respecto al activo total es baja tanto para Fósforos, como para Siemel. Somela, en cambio, ha mantenido una alta relación porcentual del activo circulante con respecto al activo total, no presentando coincidencia entre las cuentas de mayor relevancia para las tres empresas. (Para información base del cuadro, ver anexos 2 y 3)

4.2 Correlación entre Indicadores y Regresión por Sector Económico

4.2.1 Correlación entre Indicadores

El análisis de correlación es una herramienta, que se usa para describir el grado en que una variable está linealmente relacionada con la otra. Uno de los supuestos en que se basa esta investigación consiste en considerar que aquellas empresas a las cuales les es más fácil crear dinero necesitarán mantener menores niveles de capital de trabajo, para medir esto, uno de los objetivos específicos es el cálculo de razones financieras (ver anexo 4) que se supone presentan relación con la razón circulante ó razón capital de trabajo, los indicadores financieros considerados para el estudio son: Rotación de cuentas por cobrar, Rotación de inventario y Resultado operacional. Se espera que estos indicadores estén relacionados en forma inversa con la razón circulante (capital de trabajo), es decir, a mayores rotaciones de cuentas por cobrar e inventarios, menor razón capital de trabajo; ó bien, a mayor resultado operacional se necesita mantener un menor nivel de capital de trabajo.

A continuación se presenta el cálculo del coeficiente de correlación de Pearson, basados en cálculos realizados primero por empresas (ver anexo 5), para luego determinar y analizar el comportamiento por sector, con la finalidad de determinar si existe o no relación lineal entre los indicadores financieros considerados y la razón capital de trabajo, y en que sentido se presenta esta relación (forma directa ó inversa).

Cuadro N° 13: Coeficiente de correlación de Pearson para los distintos sectores. Período 1993- 2005.

	Com. al por menor	Comunic.	Fab. Prod. Alim.	Otras Ind. Manuf.
Rot. De Ctas. Por Cob.	-0,254	0,150	-0,070	-0,550
Rot. Inv.	-0,184	0,070	-0,230	-0,637
Res. Operac.	-0,758	-0,184	-0,011	-0,093

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

En los sectores de Comercio al por menor, fabricación de productos alimenticios y otras industrias manufactureras, el grado de asociación entre las variables cuentas por cobrar y razón circulante oscila entre un 15% y 55%; y la relación entre ambas es inversa, esto indica que al aumentar la rotación de cuentas por cobrar; ya sea producto de un aumento en el nivel de ventas, períodos de cobro más rápidos, aumento en el nivel de precios, entre otros, disminuye la razón de capital de trabajo. Algo similar ocurre en la relación de rotación de inventarios y resultado operacional, con respecto a la razón circulante, ya que su relación también es inversa.

Con respecto al resultado operacional se puede estimar que a mayores niveles de éste menor será la necesidad de capital de trabajo. En el sector de Fabricación de productos alimenticios se puede ver que ésta relación es casi nula (1%).

El sector de comunicaciones, presenta correlaciones directas, tanto para las rotaciones de cuentas por cobrar, como para las de inventario, con respecto a la razón de capital de trabajo; esto nos indica que a mayores niveles de cuenta por cobrar y de inventario, también se tiene un aumento en la razón capital de trabajo; esta gestión puede ser resultado de que éste es un sector de servicios, en el cual los flujos que ingresan son relativamente más predecibles que en otros sectores. Además, puede señalarse que las existencias que poseen estas empresas corresponden, principalmente a cableado, fibra óptica, entre otros; material que se utiliza en la prestación del servicio, no para la venta. La relación entre resultado operacional y razón circulante es inversa, este comportamiento es igual al que presentan el resto de los sectores.

4.2.2 Regresión por Sector Económico

Una vez calculados los coeficientes de correlación de Pearson (R), puede observarse que elevando éstos al cuadrado se obtiene el coeficiente de determinación (R^2), el cual señala el grado en que una variable independiente (en nuestro caso: rotaciones de cuentas por cobrar e inventarios, resultado operacional) puede predecir el comportamiento de una variable dependiente (razón capital de trabajo). Acto seguido, se presentan los valores obtenidos de la correlación de Pearson, pero elevados al cuadrado para posteriormente realizar análisis de regresión para los distintos sectores en estudio, los cuales se espera confirmen los resultados obtenidos en el siguiente cuadro.

Cuadro 14: Coeficientes de determinación para los distintos sectores. Período 1993- 2005. (Calculados a partir de los coeficientes de correlación de Pearson)

	Com. al por menor	Comunic.	Fab. Prod. Alim.	Otras Ind. Manuf.
Rot. De Ctas. Por Cob.	0,065	0,023	0,005	0,303
Rot. Inv.	0,034	0,005	0,053	0,406
Res. Operac.	0,575	0,034	0,000	0,009

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en el cuadro N° 13.

Del cuadro N° 14 puede observarse que los coeficientes de determinación son relativamente elevados para la relación de dependencia entre resultado operacional y razón capital de trabajo en el sector de comercio al por menor; seguidos por la relación entre rotaciones de inventarios y cuentas por cobrar con respecto a la razón capital de trabajo en el sector de otras industrias manufactureras. Para los sectores de comunicaciones y fabricación de productos alimenticios los coeficientes de determinación no superan el 5,3 %.

Para el análisis de regresión realizado para cada uno de los sectores en estudio, las variables ingresadas (ver anexo 4) fueron las siguientes:

Cuadro 15: Variables ingresadas en el análisis de regresión para los sectores en estudio.

Variables Ingresadas/Removidas b)			
Modelo	Variables Ingresadas	Variables Removidas	Método
1	Res. Operac., Ctas. Por Cob., Rot. Inv.(a)		, Ingresar
a Todas las variables ingresadas son utilizadas			
b Variable dependiente: Razón circ.			

Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

Los análisis de regresión lineal, que a continuación se presentan arrojaron como resultado que el modelo conformado por las variables independientes: Cuentas por cobrar, Rotación de inventarios y Resultado Operacional sirven como predictores de la variable dependiente razón circulante. Pero, dándose que en el sector de Comercio al por menor esta predicción resulta más útil, dado que el coeficiente de determinación (R^2) alcanza valores del orden del 50% y el valor del error es de 2,61; el sector de Otras industrias manufactureras obtiene un $R^2 = 51,6\%$ pero presenta el error más elevado de los cuatro sectores con un valor de 12, 89; por el contrario para los sectores de Comunicaciones y Fabricación de productos alimenticios el coeficiente de determinación alcanza valores muy pequeños que se encuentran entre el 4,7% y 7% respectivamente, ambos sectores presentan los errores más pequeños (2, 44 y 2, 58 respectivamente).

De lo anterior, puede concluirse que falta considerar variables relevantes para el modelo que ayuden a obtener un coeficiente de determinación más elevado, para así predecir de mejor manera el comportamiento del ratio capital de trabajo. Además, dadas las observaciones que pueden realizarse respecto a los gráficos puede apreciarse en ellos que los

datos no muestran una tendencia lineal, a lo cual debe sumarse que no presentan distribución normal.

Comercio al por Menor

Para este sector, los resultados arrojados por el software estadístico fueron:

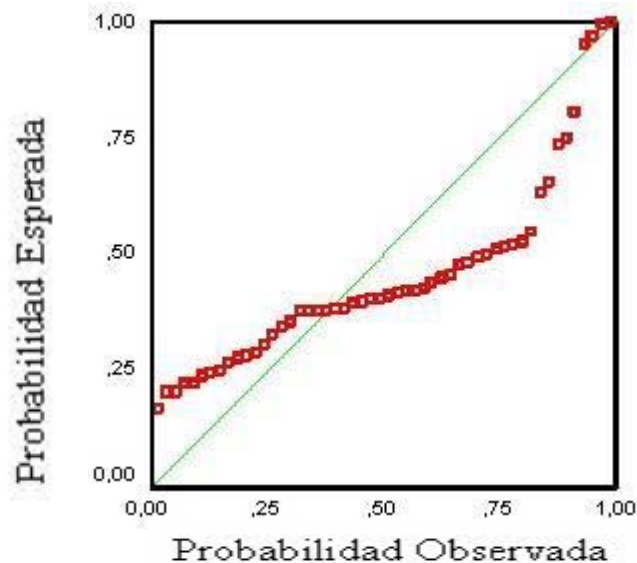
Cuadro 16: Resumen del modelo de regresión para comercio al por menor.

Resumen del Modelo(b)				
Modelo	R	R Cuadrado	R Cuadrado Ajustado	Error estándar de la estimación
1	,787(a)	,620	,596	2,619089
a Predictores: (Constantes), Res. Operac., Ctas. Por Cob., Rot. Inv.				
b Variable dependiente: Razón circ.				

Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

Gráfico N° 5: Regresión lineal de distribución normal. Sector Comercio al por menor. Período 1993- 2005.

Variable dependiente: Razón circulante.



Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 10.0.

Comunicaciones

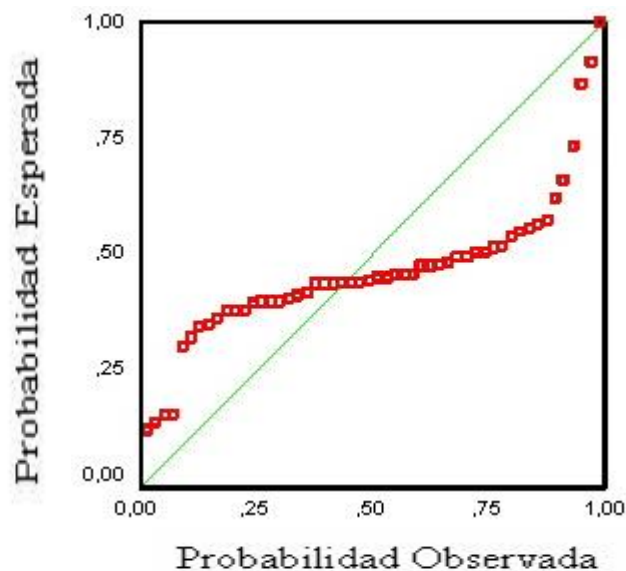
Cuadro 17: Resumen del modelo de regresión para comunicaciones.

Resumen del Modelo(b)				
Modelo	R	R Cuadrado	R Cuadrado Ajustado	Error estándar de la estimación
1	,218(a)	,047	-,012	2,445703
a Predictores: (Constantes), Res. Operac., Ctas. por Cob., Rot. Inv.				
b Variable dependiente: Razón circ.				

Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

Gráfico N° 6: Regresión lineal de distribución normal. Sector Comunicaciones. Período 1993- 2005.

Variable dependiente: Razón circulante.



Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

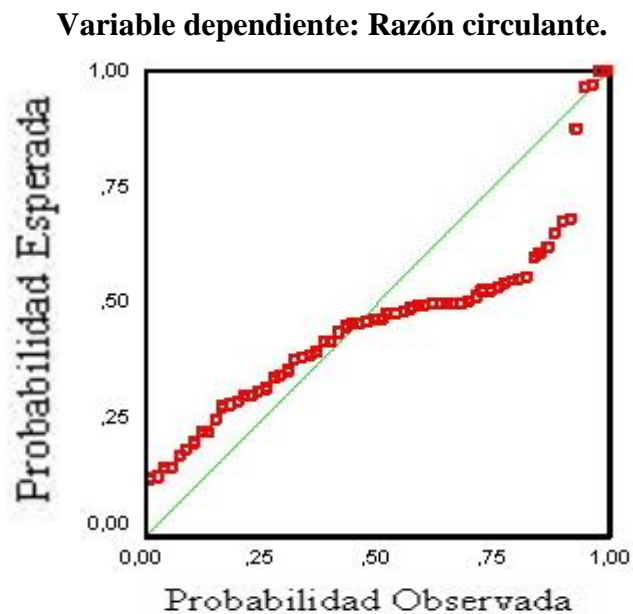
Fabricación de Productos Alimenticios

Cuadro 18: Resumen del modelo de regresión para Fabricación de productos alimenticios.

Resumen del Modelo(b)				
Modelo	R	R Cuadrado	R Cuadrado Ajustado	Error estándar de la estimación
1	,265(a)	,070	,024	2,58825873
a Predictores: (Constantes), Res. Operac., Ctas. por Cob., Rot. Inv.				
b Variable dependiente: Razón circ.				

Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

Gráfico N° 7: Regresión lineal de distribución normal. Sector Fab. De productos alimenticios. Período 1993- 2005.



Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

Otras Industrias Manufactureras.

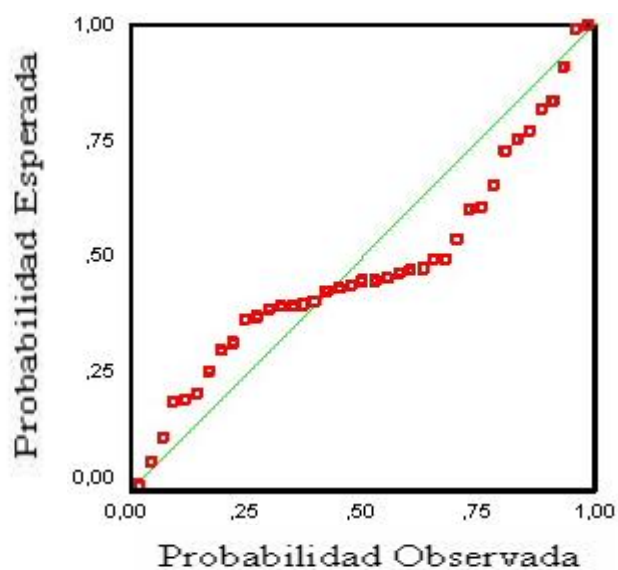
Cuadro 19: Resumen del modelo de regresión para Otras industrias manufactureras.

Resumen del Modelo(b)				
Modelo	R	R Cuadrado	R Cuadrado Ajustado	Error estándar de la estimación
1	,718(a)	,516	,474	12,89328157
a Predictores: (Constantes), Res. Operac., Ctas. por Cob., Rot. Inv.				
b Variable dependiente: Razón circ.				

Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

Gráfico N° 8: Regresión lineal de distribución normal. Sector Otras Industrias Manufactureras. Período 1993- 2005.

Variable dependiente: Razón circulante.



Fuente: Paquete estadístico para las ciencias sociales 1 0.0

5.- CONCLUSIONES

Con el cumplimiento de los objetivos planteados en la introducción de esta investigación, puede concluirse respecto al análisis del capital de trabajo que mantienen los sectores de comercio al por menor, comunicaciones, fabricación de productos alimenticios y otras industrias manufactureras, que se rechaza la hipótesis nula, pues en general, las empresas pertenecientes a un mismo sector de la economía chilena no tienden a presentar un patrón de comportamiento similar respecto a la administración de capital de trabajo. En cuanto a niveles de capital de trabajo que administran las empresas de un mismo sector éstos presentan un comportamiento heterogéneo; en relación a la composición, los sectores tienden a presentar similitud en las principales cuentas que componen el activo circulante, dada la estandarización en la presentación de la información requerida por la superintendencia de valores y seguros, pero no se evidencia similitud porcentual en las partidas referidas.

En consideración a las observaciones que se realizaron para la estimación de correlación entre algunos indicadores financieros y razón circulante ó razón de capital de trabajo, puede decirse que al estudiar los niveles de correlación, éstos en general, presentan un grado que confirma la existencia de relación inversa entre los indicadores utilizados para algunos sectores como se esperaba, pero no se da para todos. Posteriormente, al realizar las regresiones para comprobar si la relación existente es de dependencia entre ellas, los resultados nos dan negativos, señalando que las variables utilizadas como dependientes no sirven para predecir completamente el modelo, pues el grado de error es elevado y los niveles de predicción muy bajos.

De lo anterior, se puede sugerir que si la agrupación de empresas se diera por giro ó actividad que desempeñan, el comportamiento en la

administración de capital de trabajo, (refiriéndonos a montos y composición) sería más homogénea entre dichas empresas; así sería posible que los indicadores que se estimen como variables independientes tendrían un mayor grado de predicción; lo que no ocurrió en este estudio, dado que para cada sector todas las empresas no se relacionan en la misma actividad que realizan, ejemplo claro es: comercio al por menor, que presenta giros de supermercados, farmacias, agrícolas, entre otros, lo cual afecta la forma de administrar el capital de trabajo.

Se concluye que, aún cuando el ámbito en que se desenvuelvan las distintas empresas sea el mismo; seguirán existiendo factores determinantes en el comportamiento de las empresas; ya que si bien, todas pueden coincidir en la necesidad de maximizar utilidades, es el cómo lo hacen lo que marca la diferencia en los resultados y éstos son afectados no sólo por variables de orden cuantitativo, sino también por variables cualitativas, que lo determinan. Ejemplo de ello es la aversión al riesgo con que se administra cada empresa, lo cual marca fuertemente el proceso de toma de decisiones, y por ende, resultados obtenidos en posición de activos y pasivos.

6.- BIBLIOGRAFÍA

- www.anasac.cl, Accesado, 2006 Noviembre.
- www.bolsadesantiago.com. Accesado, 2006 Noviembre
- Briones, G. 1989. Métodos y Técnicas avanzadas de Investigación aplicadas a la educación de las Ciencias Sociales. México, D.F.: Trillas.
- Chilesat.www.feller-rate.cl/general2/corporaciones/telmex0511.pdf. Accesado, 2006 Noviembre
- Diener R. 1979. "Financiamiento de Empresas en Desarrollo ", Editorial Diana, México.
- Fontalba, Y., C. Riquelme. 1998. Capital de trabajo: Instrumentos de inversión y financiación de corto plazo.
- Gómez, G. 1999. Administración de Capital de Trabajo. Artículos Gestiopolis. Com.

www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%205/administracioncapitaltrabajo.htm. Accesado, 2006 Agosto.
- Hernández, R., C. Fernández, y P. Baptista. 1991. Metodología de la Investigación. México, D.F.: Mc. Graw Hill.
- Horngren, Ch., G. Sundem y J. Elliott. 2000. Introducción a la Contabilidad Financiera. México. Pearson Educación.
- Jiménez P. 1980. "Finanzas: capital de Trabajo e Inflación" Ediciones Universitarias de Valparaíso, Chile.
- Levin, R., D. Rubin. 2004. Estadística para Administración y Economía. México. Pearson Educación.
- Muestelier, C. 2006. Capital de trabajo, consideraciones teóricas.
www.gestiopolis.com. Accesado, 2006 Agosto.

- Ossandon H., y C. Ramírez. 1991. "*Sociedades Anónimas y Valores Compendio de La Legislación y Jurisprudencia* ", Editorial Jurídica de Chile.
- www.sabimet.cl. Accesado, 2006 Noviembre.
- Sm- Unimarc. www.zona33.com/kompass/?id=880&idEmp=902. Accesado, 2006 Noviembre.
- Soquicom. www.sqmc.cl/empresa/sqmc.htm. Accesado, 2006 Noviembre
- Weston F., y T. Copeland. 1988. "*Finanzas en Administración*", Editorial Mc Graw Hill, México.

7.- ANEXOS

ANEXO 1

**Datos para la realización de gráficos
de dispersión para los distintos
sectores. Período 1993- 2005.**

Sector Comercio al por menor

	ANASAC	SABIMET	SM- UNIMARC	SOQUICOM	PROMEDIO
1993	0,79	0,63	0,17	0,93	0,63
1994	0,78	0,68	0,20	0,93	0,65
1995	0,77	0,70	0,20	0,93	0,65
1996	0,79	0,65	0,15	0,93	0,63
1997	0,72	0,61	0,28	0,91	0,63
1998	0,71	0,52	0,43	0,93	0,65
1999	0,73	0,55	0,26	0,94	0,62
2000	0,74	0,49	0,28	0,93	0,61
2001	0,75	0,62	0,27	0,91	0,64
2002	0,72	0,56	0,78	0,91	0,74
2003	0,69	0,59	0,79	0,89	0,74
2004	0,72	0,55	0,83	0,89	0,75
2005	0,71	0,56	0,86	0,89	0,75

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sector Comunicaciones

	CTC	CHILESAT	ENTEL	TELSUR	PROMEDIO
1993	0,15	0,26	0,14	0,12	0,16
1994	0,15	0,54	0,12	0,09	0,22
1995	0,14	0,43	0,19	0,12	0,22
1996	0,15	0,25	0,28	0,09	0,19
1997	0,13	0,25	0,28	0,10	0,19
1998	0,14	0,27	0,21	0,10	0,18
1999	0,14	0,09	0,28	0,16	0,17
2000	0,18	0,08	0,22	0,13	0,15
2001	0,18	0,04	0,23	0,16	0,15
2002	0,15	0,68	0,23	0,17	0,31
2003	0,16	0,14	0,26	0,15	0,17
2004	0,20	0,15	0,20	0,21	0,19
2005	0,17	0,05	0,19	0,14	0,14

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sector Fabricación de productos alimenticios

	CAROZZI	INDALSA	IPAL	JUCOSA	SOPRAVAL	PROMEDIO
1993	0,22	0,20	0,47	0,42	0,24	0,33
1994	0,13	0,13	0,50	0,32	0,26	0,30
1995	0,13	0,04	0,42	0,34	0,28	0,27
1996	0,07	0,11	0,47	0,37	0,27	0,31
1997	0,18	0,04	0,47	0,37	0,28	0,29
1998	0,04	0,19	0,44	0,36	0,30	0,32
1999	0,07	0,01	0,44	0,31	0,35	0,28
2000	0,16	0,02	0,47	0,44	0,33	0,32
2001	0,10	0,12	0,45	0,42	0,34	0,33
2002	0,04	0,00	0,40	0,41	0,30	0,28
2003	0,06	0,08	0,29	0,38	0,35	0,28
2004	0,06	0,35	0,29	0,44	0,35	0,36
2005	0,04	0,17	0,30	0,43	0,34	0,31

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sector Otras industrias Manufactureras

	FÓSFOROS	SIEMEL	SOMELA	PROMEDIO
1993	0,10	0,18	0,63	0,30
1994	0,09	0,05	0,59	0,24
1995	0,09	0,26	0,57	0,31
1996	0,08	0,08	0,54	0,24
1997	0,09	0,07	0,56	0,24
1998	0,08	0,27	0,54	0,30
1999	0,09	0,10	0,52	0,24
2000	0,09	0,09	0,53	0,24
2001	0,08	0,10	0,52	0,23
2002	0,08	0,06	0,56	0,23
2003	0,08	0,04	0,60	0,24
2004	0,08	0,04	0,63	0,25
2005	0,08	0,42	0,66	0,39

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

ANEXO 2
Participación de las cuentas del
activo circulante por empresa.
Período 1993-2005.

Comercio al por menor

Anasac

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,03	0,00	0,01	0,21	0,25	0,02	0,00
1994	0,04	0,00	0,01	0,24	0,25	0,02	0,00
1995	0,02	0,00	0,00	0,28	0,23	0,02	0,01
1996	0,02	0,00	0,00	0,28	0,17	0,04	0,06
1997	0,03	0,00	0,00	0,32	0,16	0,05	0,09
1998	0,03	0,00	0,00	0,26	0,20	0,08	0,02
1999	0,03	0,00	0,00	0,31	0,21	0,06	0,03
2000	0,02	0,00	0,02	0,28	0,30	0,03	0,04
2001	0,03	0,00	0,01	0,30	0,32	0,02	0,02
2002	0,01	0,00	0,00	0,38	0,29	0,02	0,02
2003	0,02	0,00	0,00	0,33	0,26	0,01	0,01
2004	0,04	0,00	0,00	0,28	0,28	0,01	0,06
2005	0,02	0,00	0,04	0,22	0,24	0,01	0,15

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,46	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,43	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,42	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	0,42	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,34	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,39	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	0,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	0,27	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
2003	0,35	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2004	0,31	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2005	0,29	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sabimet

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,03	0,00	0,00	0,44	0,18	0,02	0,02
1994	0,04	0,01	0,00	0,37	0,28	0,04	0,01
1995	0,05	0,08	0,00	0,25	0,20	0,01	0,01
1996	0,05	0,00	0,00	0,33	0,22	0,00	0,01
1997	0,02	0,00	0,00	0,29	0,27	0,00	0,01
1998	0,03	0,03	0,00	0,36	0,15	0,01	0,01
1999	0,02	0,00	0,00	0,16	0,23	0,01	0,00
2000	0,00	0,02	0,00	0,11	0,26	0,01	0,01
2001	0,01	0,00	0,00	0,06	0,19	0,00	0,00
2002	0,07	0,34	0,00	0,04	0,02	0,01	0,00
2003	0,08	0,35	0,00	0,08	0,17	0,00	0,00
2004	0,03	0,84	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00
2005	0,01	0,91	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,10	0,01	0,01	0,00	0,20	0,00	0,00
1994	0,02	0,00	0,00	0,00	0,23	0,00	0,00
1995	0,30	0,01	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00
1996	0,30	0,01	0,00	0,00	0,08	0,00	0,00
1997	0,36	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
1998	0,41	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,22	0,00	0,01	0,00	0,33	0,00	0,00
2000	0,19	0,00	0,01	0,00	0,38	0,00	0,00
2001	0,10	0,00	0,01	0,00	0,63	0,00	0,00
2002	0,09	0,00	0,00	0,00	0,42	0,00	0,00
2003	0,16	0,02	0,03	0,06	0,06	0,00	0,00
2004	0,02	0,00	0,00	0,05	0,02	0,00	0,00
2005	0,00	0,00	0,00	0,05	0,01	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sm- Unimarc

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,08	0,00	0,00	0,17	0,01	0,11	0,08
1994	0,05	0,00	0,04	0,12	0,25	0,07	0,02
1995	0,11	0,00	0,03	0,18	0,02	0,06	0,35
1996	0,03	0,00	0,04	0,04	0,12	0,04	0,38
1997	0,04	0,09	0,08	0,01	0,05	0,01	0,66
1998	0,02	0,18	0,00	0,03	0,06	0,01	0,49
1999	0,02	0,00	0,00	0,02	0,09	0,01	0,60
2000	0,02	0,00	0,00	0,01	0,07	0,01	0,69
2001	0,02	0,04	0,00	0,01	0,05	0,01	0,62
2002	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,98
2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,98
2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,99
2005	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,99

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,41	0,05	0,03	0,00	0,05	0,00	0,00
1994	0,31	0,04	0,04	0,00	0,06	0,00	0,00
1995	0,19	0,03	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	0,27	0,00	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,01	0,02	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,15	0,01	0,02	0,00	0,04	0,00	0,00
1999	0,23	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,17	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	0,00
2001	0,18	0,02	0,02	0,04	0,00	0,00	0,00
2002	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2005	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Soquicom

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,02	0,00	0,00	0,33	0,30	0,02	0,01
1994	0,01	0,00	0,00	0,25	0,31	0,01	0,01
1995	0,04	0,00	0,00	0,27	0,43	0,02	0,02
1996	0,01	0,00	0,00	0,24	0,24	0,01	0,19
1997	0,04	0,00	0,00	0,22	0,37	0,01	0,11
1998	0,02	0,00	0,00	0,28	0,28	0,02	0,16
1999	0,02	0,00	0,00	0,31	0,40	0,01	0,04
2000	0,01	0,00	0,00	0,29	0,37	0,01	0,15
2001	0,01	0,00	0,00	0,36	0,38	0,01	0,03
2002	0,03	0,00	0,00	0,42	0,33	0,01	0,00
2003	0,04	0,00	0,00	0,31	0,24	0,01	0,17
2004	0,05	0,00	0,00	0,31	0,40	0,00	0,00
2005	0,03	0,00	0,00	0,33	0,36	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,29	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	0,29	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,24	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,16	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,22	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
2004	0,23	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
2005	0,25	0,02	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Comunicaciones Ctc

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,02	0,00	0,21	0,19	0,00	0,03	0,13
1994	0,01	0,00	0,22	0,14	0,00	0,05	0,28
1995	0,03	0,00	0,18	0,15	0,00	0,07	0,25
1996	0,03	0,00	0,08	0,18	0,00	0,07	0,33
1997	0,01	0,00	0,07	0,22	0,01	0,08	0,32
1998	0,00	0,00	0,10	0,25	0,01	0,03	0,34
1999	0,02	0,00	0,06	0,26	0,02	0,05	0,31
2000	0,02	0,13	0,05	0,12	0,00	0,06	0,26
2001	0,02	0,00	0,06	0,15	0,00	0,04	0,24
2002	0,03	0,01	0,17	0,28	0,01	0,05	0,31
2003	0,03	0,01	0,11	0,30	0,01	0,01	0,36
2004	0,01	0,14	0,07	0,23	0,01	0,07	0,13
2005	0,02	0,30	0,06	0,36	0,01	0,04	0,14

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,02	0,00	0,01	0,00	0,38	0,00	0,00
1994	0,01	0,05	0,02	0,00	0,21	0,00	0,00
1995	0,01	0,01	0,02	0,00	0,28	0,00	0,00
1996	0,05	0,02	0,01	0,00	0,23	0,00	0,00
1997	0,05	0,02	0,01	0,00	0,21	0,00	0,00
1998	0,03	0,02	0,02	0,00	0,20	0,00	0,00
1999	0,02	0,05	0,01	0,00	0,20	0,00	0,00
2000	0,02	0,06	0,01	0,06	0,20	0,00	0,00
2001	0,03	0,07	0,01	0,09	0,29	0,00	0,00
2002	0,02	0,03	0,01	0,04	0,06	0,00	0,00
2003	0,02	0,02	0,01	0,03	0,09	0,00	0,00
2004	0,01	0,00	0,01	0,03	0,29	0,00	0,00
2005	0,01	0,00	0,01	0,03	0,04	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Chilesat

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,07	0,00	0,00	0,53	0,01	0,02	0,21
1994	0,02	0,00	0,40	0,09	0,00	0,01	0,33
1995	0,03	0,00	0,17	0,09	0,00	0,13	0,37
1996	0,03	0,16	0,05	0,11	0,00	0,01	0,57
1997	0,00	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00	0,87
1998	0,00	0,00	0,00	0,08	0,00	0,00	0,88
1999	0,01	0,11	0,00	0,07	0,01	0,00	0,73
2000	0,00	0,06	0,00	0,01	0,00	0,00	0,83
2001	0,03	0,00	0,00	0,04	0,01	0,00	0,31
2002	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,98
2003	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,86
2004	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,88
2005	0,02	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,63

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,10	0,01	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00
1994	0,01	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00	0,00
1995	0,01	0,00	0,00	0,01	0,19	0,00	0,00
1996	0,01	0,01	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00
1997	0,00	0,01	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
1998	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00
1999	0,00	0,05	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
2000	0,00	0,08	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
2001	0,00	0,42	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00
2002	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,00	0,06	0,02	0,00	0,02	0,00	0,00
2004	0,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2005	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Entel

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,04	0,00	0,00	0,53	0,00	0,04	0,22
1994	0,02	0,00	0,00	0,66	0,01	0,04	0,03
1995	0,01	0,00	0,00	0,69	0,00	0,19	0,03
1996	0,01	0,00	0,00	0,45	0,02	0,04	0,42
1997	0,01	0,00	0,00	0,40	0,03	0,01	0,49
1998	0,06	0,05	0,00	0,50	0,04	0,01	0,22
1999	0,01	0,11	0,00	0,24	0,02	0,01	0,54
2000	0,00	0,02	0,00	0,22	0,02	0,03	0,64
2001	0,01	0,01	0,00	0,21	0,01	0,07	0,64
2002	0,01	0,04	0,01	0,23	0,01	0,04	0,49
2003	0,02	0,09	0,00	0,19	0,01	0,02	0,40
2004	0,01	0,33	0,00	0,23	0,00	0,03	0,32
2005	0,01	0,34	0,00	0,20	0,00	0,01	0,36

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,00	0,06	0,07	0,00	0,05	0,00	0,00
1994	0,00	0,13	0,09	0,02	0,00	0,00	0,00
1995	0,00	0,04	0,04	0,00	0,01	0,00	0,00
1996	0,01	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00
1997	0,02	0,01	0,03	0,00	0,01	0,00	0,00
1998	0,03	0,02	0,05	0,00	0,03	0,00	0,00
1999	0,03	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00	0,00
2000	0,02	0,00	0,02	0,00	0,02	0,00	0,00
2001	0,00	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
2002	0,00	0,01	0,02	0,01	0,14	0,00	0,00
2003	0,01	0,02	0,02	0,01	0,21	0,00	0,00
2004	0,00	0,02	0,01	0,02	0,01	0,00	0,00
2005	0,00	0,04	0,02	0,02	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Telsur

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,04	0,23	0,04	0,48	0,05	0,01	0,01
1994	0,03	0,00	0,00	0,50	0,07	0,01	0,08
1995	0,00	0,01	0,00	0,41	0,04	0,00	0,08
1996	0,01	0,00	0,00	0,58	0,08	0,01	0,05
1997	0,01	0,00	0,00	0,61	0,08	0,01	0,03
1998	0,00	0,00	0,00	0,73	0,07	0,02	0,01
1999	0,01	0,00	0,00	0,42	0,03	0,01	0,02
2000	0,01	0,00	0,00	0,64	0,05	0,04	0,11
2001	0,01	0,00	0,01	0,60	0,04	0,02	0,20
2002	0,01	0,00	0,03	0,52	0,04	0,01	0,27
2003	0,04	0,00	0,00	0,69	0,05	0,03	0,12
2004	0,01	0,20	0,00	0,42	0,03	0,02	0,21
2005	0,03	0,00	0,00	0,67	0,04	0,04	0,09

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,13	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,17	0,00	0,01	0,00	0,13	0,00	0,00
1995	0,13	0,08	0,01	0,00	0,24	0,00	0,00
1996	0,21	0,00	0,02	0,00	0,04	0,00	0,00
1997	0,13	0,02	0,03	0,00	0,08	0,00	0,00
1998	0,10	0,01	0,04	0,00	0,01	0,00	0,00
1999	0,08	0,08	0,03	0,00	0,33	0,00	0,00
2000	0,08	0,02	0,03	0,02	0,01	0,00	0,00
2001	0,07	0,00	0,02	0,01	0,02	0,00	0,00
2002	0,04	0,02	0,02	0,01	0,01	0,00	0,00
2003	0,03	0,00	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00
2004	0,02	0,00	0,01	0,01	0,05	0,00	0,00
2005	0,04	0,00	0,03	0,02	0,04	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Fabricación de productos alimenticios. Carozzi

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,00	0,00	0,12	0,00	0,00	0,01	0,61
1994	0,01	0,00	0,21	0,00	0,00	0,01	0,75
1995	0,01	0,01	0,21	0,00	0,00	0,01	0,74
1996	0,01	0,00	0,32	0,00	0,00	0,05	0,59
1997	0,00	0,02	0,13	0,00	0,00	0,02	0,81
1998	0,00	0,00	0,46	0,00	0,00	0,12	0,33
1999	0,00	0,00	0,24	0,00	0,00	0,04	0,66
2000	0,00	0,00	0,10	0,00	0,00	0,01	0,85
2001	0,00	0,00	0,15	0,00	0,00	0,01	0,77
2002	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,02	0,54
2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,75
2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,78
2005	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,59

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,00	0,00
1994	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
1995	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
1996	0,00	0,01	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
1997	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
1998	0,00	0,03	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00
1999	0,00	0,04	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
2000	0,00	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
2001	0,00	0,06	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
2002	0,00	0,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,00	0,22	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
2004	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2005	0,00	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Indalsa

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00	0,25	0,69
1994	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,99
1995	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,39	0,44
1996	0,07	0,00	0,25	0,00	0,01	0,12	0,54
1997	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,89
1998	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,97
1999	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,87
2000	0,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00
2001	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,89
2002	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,18	0,00
2003	0,26	0,00	0,69	0,00	0,00	0,01	0,00
2004	0,00	0,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,70
2005	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,83

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,00	0,03	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,00	0,01	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,00	0,01	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,00	0,13	0,06	0,10	0,35	0,00	0,00
2001	0,00	0,02	0,01	0,00	0,07	0,00	0,00
2002	0,00	0,09	0,19	0,05	0,46	0,00	0,00
2003	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00
2004	0,00	0,01	0,00	0,00	0,10	0,00	0,00
2005	0,00	0,03	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Ipal

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,15	0,48
1994	0,06	0,00	0,00	0,07	0,00	0,02	0,66
1995	0,04	0,04	0,10	0,10	0,00	0,02	0,40
1996	0,04	0,00	0,06	0,04	0,06	0,02	0,56
1997	0,03	0,00	0,03	0,05	0,03	0,02	0,60
1998	0,00	0,00	0,02	0,04	0,03	0,02	0,61
1999	0,00	0,00	0,01	0,03	0,02	0,01	0,61
2000	0,01	0,00	0,01	0,06	0,02	0,03	0,56
2001	0,03	0,06	0,00	0,08	0,02	0,02	0,55
2002	0,04	0,00	0,00	0,06	0,02	0,02	0,65
2003	0,03	0,00	0,01	0,06	0,01	0,02	0,54
2004	0,01	0,00	0,03	0,11	0,01	0,04	0,34
2005	0,01	0,01	0,00	0,60	0,02	0,04	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,30	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,17	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,23	0,02	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	0,19	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,22	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,26	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	0,23	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	0,19	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
2003	0,29	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00
2004	0,40	0,04	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
2005	0,29	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Jucosa

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,00	0,00	0,02	0,41	0,00	0,04	0,00
1994	0,00	0,00	0,00	0,45	0,00	0,06	0,00
1995	0,01	0,00	0,00	0,50	0,00	0,06	0,00
1996	0,05	0,00	0,00	0,55	0,00	0,03	0,00
1997	0,03	0,00	0,00	0,31	0,00	0,01	0,00
1998	0,01	0,00	0,00	0,38	0,00	0,02	0,00
1999	0,12	0,06	0,00	0,28	0,04	0,04	0,00
2000	0,07	0,00	0,00	0,22	0,01	0,04	0,01
2001	0,03	0,00	0,00	0,42	0,01	0,05	0,00
2002	0,03	0,00	0,00	0,52	0,00	0,01	0,00
2003	0,00	0,00	0,00	0,44	0,03	0,04	0,00
2004	0,03	0,00	0,00	0,38	0,01	0,02	0,00
2005	0,03	0,00	0,00	0,44	0,00	0,00	0,01

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,44	0,04	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00
1994	0,38	0,07	0,02	0,00	0,02	0,00	0,00
1995	0,35	0,03	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00
1996	0,27	0,04	0,02	0,00	0,04	0,00	0,00
1997	0,57	0,01	0,02	0,00	0,05	0,00	0,00
1998	0,49	0,03	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00
1999	0,38	0,01	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00
2000	0,61	0,00	0,02	0,00	0,01	0,00	0,00
2001	0,38	0,02	0,01	0,00	0,07	0,00	0,00
2002	0,36	0,01	0,01	0,00	0,05	0,00	0,00
2003	0,41	0,02	0,01	0,00	0,04	0,00	0,00
2004	0,50	0,02	0,01	0,00	0,04	0,00	0,00
2005	0,45	0,03	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sopraval

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponibles	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,05	0,00	0,00	0,30	0,15	0,03	0,00
1994	0,02	0,00	0,00	0,34	0,14	0,02	0,00
1995	0,01	0,07	0,00	0,30	0,12	0,03	0,03
1996	0,01	0,00	0,01	0,19	0,09	0,02	0,16
1997	0,01	0,04	0,02	0,18	0,09	0,03	0,14
1998	0,04	0,00	0,05	0,23	0,07	0,03	0,17
1999	0,01	0,07	0,03	0,21	0,06	0,02	0,20
2000	0,00	0,01	0,03	0,03	0,01	0,01	0,42
2001	0,01	0,00	0,03	0,02	0,01	0,01	0,38
2002	0,00	0,00	0,04	0,02	0,00	0,01	0,40
2003	0,00	0,00	0,05	0,01	0,00	0,00	0,52
2004	0,01	0,00	0,01	0,02	0,01	0,00	0,53
2005	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00	0,01	0,55

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,42	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
1994	0,45	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,41	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
1996	0,49	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00
1997	0,47	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
1998	0,39	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
1999	0,37	0,00	0,01	0,00	0,03	0,00	0,00
2000	0,46	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	0,44	0,01	0,01	0,01	0,09	0,00	0,00
2002	0,47	0,02	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00
2003	0,38	0,00	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00
2004	0,40	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
2005	0,35	0,01	0,00	0,01	0,04	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Otras industrias manufactureras

Fósforos

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,10	0,04	0,00	0,31	0,01	0,03	0,00
1994	0,12	0,00	0,00	0,43	0,03	0,02	0,00
1995	0,01	0,24	0,00	0,46	0,03	0,01	0,00
1996	0,02	0,17	0,00	0,52	0,02	0,02	0,00
1997	0,02	0,18	0,00	0,50	0,00	0,02	0,00
1998	0,05	0,12	0,00	0,43	0,00	0,01	0,00
1999	0,08	0,14	0,00	0,50	0,00	0,02	0,00
2000	0,11	0,03	0,00	0,55	0,01	0,00	0,01
2001	0,08	0,00	0,00	0,57	0,01	0,01	0,02
2002	0,08	0,00	0,00	0,51	0,01	0,02	0,06
2003	0,03	0,00	0,00	0,58	0,01	0,01	0,05
2004	0,04	0,00	0,00	0,61	0,02	0,00	0,00
2005	0,06	0,00	0,00	0,70	0,01	0,00	0,03

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,47	0,02	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,36	0,03	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,22	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
1996	0,23	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,27	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,33	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,24	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,26	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	0,30	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	0,29	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,31	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2004	0,31	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
2005	0,17	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Siemel

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,17	0,00	0,59	0,02	0,00	0,02	0,00
1994	0,10	0,00	0,00	0,13	0,00	0,02	0,00
1995	0,02	0,00	0,00	0,01	0,00	0,81	0,00
1996	0,10	0,00	0,00	0,06	0,00	0,47	0,00
1997	0,09	0,00	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00
1998	0,00	0,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
1999	0,00	0,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10
2000	0,00	0,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12
2001	0,00	0,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15
2002	0,09	0,13	0,28	0,00	0,00	0,00	0,09
2003	0,02	0,10	0,36	0,00	0,00	0,01	0,07
2004	0,01	0,18	0,18	0,00	0,00	0,01	0,13
2005	0,00	0,88	0,02	0,00	0,00	0,05	0,02

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,18	0,02	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
1994	0,66	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1995	0,12	0,01	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
1996	0,24	0,04	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00
1997	0,06	0,02	0,00	0,01	0,76	0,00	0,00
1998	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,00	0,19	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
2000	0,00	0,27	0,00	0,00	0,19	0,00	0,00
2001	0,00	0,28	0,00	0,00	0,08	0,00	0,00
2002	0,00	0,40	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,00	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2004	0,00	0,43	0,01	0,00	0,05	0,00	0,00
2005	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Somela

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Depósitos a plazo	Valores negociables (neto)	Deudores por venta (neto)	Documentos por cobrar (neto)	Deudores varios (neto)	Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas
1993	0,01	0,00	0,00	0,14	0,26	0,06	0,10
1994	0,00	0,00	0,00	0,14	0,22	0,05	0,08
1995	0,01	0,00	0,01	0,22	0,10	0,07	0,05
1996	0,01	0,00	0,00	0,32	0,11	0,04	0,04
1997	0,02	0,11	0,02	0,26	0,11	0,04	0,05
1998	0,00	0,06	0,04	0,27	0,05	0,06	0,09
1999	0,00	0,02	0,05	0,26	0,09	0,06	0,04
2000	0,00	0,00	0,04	0,25	0,10	0,09	0,06
2001	0,01	0,00	0,00	0,30	0,08	0,05	0,03
2002	0,00	0,00	0,01	0,33	0,07	0,05	0,05
2003	0,00	0,00	0,01	0,44	0,05	0,04	0,05
2004	0,00	0,00	0,02	0,28	0,13	0,01	0,02
2005	0,02	0,00	0,00	0,41	0,08	0,01	0,02

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Partidas relevantes del Activo Circulante	Existencias (neto)	Impuestos por recuperar	Gastos pagados por anticipado	Impuestos diferidos	Otros activos circulantes	Contratos de leasing (neto)	Activos para leasing (neto)
1993	0,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1994	0,49	0,00	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00
1995	0,52	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
1996	0,44	0,03	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1997	0,36	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
1998	0,42	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
1999	0,47	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2000	0,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2001	0,50	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	0,47	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0,40	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
2004	0,51	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
2005	0,44	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

ANEXO 3
**Partidas desagregadas del activo
circulante por empresa. Período
1993- 2005.**

Comercio al por Menor Anasac

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,03	0,01	0,46	0,00	0,46	0,03
1994	0,04	0,01	0,49	0,00	0,43	0,03
1995	0,02	0,00	0,51	0,01	0,42	0,03
1996	0,02	0,00	0,45	0,06	0,42	0,05
1997	0,03	0,00	0,48	0,09	0,34	0,06
1998	0,03	0,00	0,46	0,02	0,39	0,09
1999	0,03	0,00	0,52	0,03	0,35	0,07
2000	0,02	0,02	0,58	0,04	0,32	0,03
2001	0,03	0,01	0,62	0,02	0,30	0,02
2002	0,01	0,00	0,67	0,02	0,27	0,03
2003	0,02	0,00	0,59	0,01	0,35	0,03
2004	0,04	0,00	0,56	0,06	0,31	0,02
2005	0,02	0,04	0,46	0,15	0,29	0,04
Promedio	0,03	0,01	0,53	0,04	0,36	0,04

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sabimet

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,03	0,00	0,62	0,02	0,10	0,23
1994	0,04	0,01	0,65	0,01	0,02	0,27
1995	0,05	0,08	0,46	0,01	0,30	0,11
1996	0,05	0,00	0,54	0,01	0,30	0,09
1997	0,02	0,00	0,56	0,01	0,36	0,05
1998	0,03	0,03	0,51	0,01	0,41	0,02
1999	0,02	0,00	0,40	0,00	0,22	0,36
2000	0,00	0,02	0,36	0,01	0,19	0,40
2001	0,01	0,00	0,25	0,00	0,10	0,65
2002	0,07	0,34	0,06	0,00	0,09	0,44
2003	0,08	0,35	0,25	0,00	0,16	0,17
2004	0,03	0,84	0,02	0,00	0,02	0,08
2005	0,01	0,91	0,01	0,00	0,00	0,07
Promedio	0,03	0,20	0,36	0,01	0,18	0,22

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sm- Unimarc

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,08	0,00	0,19	0,08	0,41	0,24
1994	0,05	0,04	0,37	0,02	0,31	0,21
1995	0,11	0,03	0,20	0,35	0,19	0,11
1996	0,03	0,04	0,16	0,38	0,27	0,13
1997	0,04	0,17	0,06	0,66	0,01	0,05
1998	0,02	0,18	0,08	0,49	0,15	0,07
1999	0,02	0,00	0,11	0,60	0,23	0,04
2000	0,02	0,00	0,08	0,69	0,17	0,05
2001	0,02	0,04	0,06	0,62	0,18	0,09
2002	0,00	0,00	0,01	0,98	0,01	0,00
2003	0,00	0,00	0,00	0,98	0,01	0,00
2004	0,00	0,00	0,00	0,99	0,00	0,00
2005	0,00	0,00	0,00	0,99	0,01	0,00
Promedio	0,03	0,04	0,10	0,60	0,15	0,08

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Soquicom

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,02	0	0,63	0,01	0,29	0,04
1994	0,01	0	0,56	0,01	0,41	0,01
1995	0,04	0	0,70	0,02	0,22	0,02
1996	0,01	0	0,48	0,19	0,29	0,03
1997	0,04	0	0,59	0,11	0,24	0,02
1998	0,02	0	0,56	0,16	0,24	0,03
1999	0,02	0	0,71	0,04	0,21	0,02
2000	0,01	0	0,66	0,15	0,16	0,02
2001	0,01	0	0,74	0,03	0,20	0,02
2002	0,03	0	0,75	0,00	0,19	0,02
2003	0,04	0	0,55	0,17	0,22	0,03
2004	0,05	0	0,70	0,00	0,23	0,01
2005	0,03	0	0,69	0,00	0,25	0,03
Promedio	0,03	0	0,64	0,07	0,24	0,02

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Comunicaciones Ctc

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,02	0,21	0,19	0,13	0,02	0,42
1994	0,01	0,22	0,14	0,28	0,01	0,33
1995	0,03	0,19	0,15	0,25	0,01	0,38
1996	0,03	0,08	0,18	0,33	0,05	0,33
1997	0,01	0,07	0,23	0,32	0,05	0,32
1998	0,00	0,10	0,26	0,34	0,03	0,27
1999	0,02	0,06	0,28	0,31	0,02	0,31
2000	0,02	0,18	0,12	0,26	0,02	0,39
2001	0,02	0,06	0,15	0,24	0,03	0,49
2002	0,03	0,17	0,28	0,31	0,02	0,19
2003	0,03	0,12	0,30	0,36	0,02	0,17
2004	0,01	0,21	0,24	0,13	0,01	0,40
2005	0,02	0,35	0,37	0,14	0,01	0,12
Promedio	0,02	0,16	0,22	0,26	0,02	0,32

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Chilesat

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,07	0,00	0,53	0,21	0,10	0,08
1994	0,02	0,40	0,09	0,33	0,01	0,16
1995	0,03	0,17	0,09	0,37	0,01	0,34
1996	0,03	0,20	0,11	0,57	0,01	0,08
1997	0,00	0,00	0,09	0,87	0,00	0,03
1998	0,00	0,00	0,09	0,88	0,00	0,03
1999	0,01	0,11	0,08	0,73	0,00	0,08
2000	0,00	0,06	0,01	0,83	0,00	0,10
2001	0,03	0,00	0,05	0,31	0,00	0,60
2002	0,00	0,00	0,00	0,98	0,00	0,01
2003	0,01	0,03	0,01	0,86	0,00	0,10
2004	0,00	0,00	0,01	0,88	0,00	0,10
2005	0,02	0,00	0,03	0,63	0,00	0,32
Promedio	0,02	0,08	0,09	0,65	0,01	0,16

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Entel

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,04	0,00	0,53	0,22	0,00	0,22
1994	0,02	0,00	0,67	0,03	0,00	0,28
1995	0,01	0,00	0,69	0,03	0,00	0,28
1996	0,01	0,00	0,46	0,42	0,01	0,10
1997	0,01	0,00	0,42	0,49	0,02	0,06
1998	0,06	0,05	0,53	0,22	0,03	0,11
1999	0,01	0,11	0,25	0,54	0,03	0,06
2000	0,00	0,02	0,24	0,64	0,02	0,08
2001	0,01	0,01	0,22	0,64	0,00	0,10
2002	0,01	0,05	0,23	0,49	0,00	0,21
2003	0,02	0,09	0,20	0,40	0,01	0,28
2004	0,01	0,33	0,24	0,32	0,00	0,09
2005	0,01	0,34	0,20	0,36	0,00	0,09
Promedio	0,02	0,08	0,38	0,37	0,01	0,15

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Telsur

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,04	0,27	0,53	0,01	0,13	0,02
1994	0,03	0,00	0,56	0,08	0,17	0,15
1995	0,00	0,01	0,45	0,08	0,13	0,33
1996	0,01	0,00	0,66	0,05	0,21	0,07
1997	0,01	0,00	0,69	0,03	0,13	0,14
1998	0,00	0,00	0,80	0,01	0,10	0,08
1999	0,01	0,00	0,45	0,02	0,08	0,45
2000	0,01	0,00	0,68	0,11	0,08	0,12
2001	0,01	0,01	0,64	0,20	0,07	0,07
2002	0,01	0,03	0,56	0,27	0,04	0,08
2003	0,04	0,00	0,73	0,12	0,03	0,09
2004	0,01	0,20	0,45	0,21	0,02	0,10
2005	0,03	0,00	0,71	0,09	0,04	0,13
Promedio	0,02	0,04	0,61	0,10	0,10	0,14

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Fabricación de productos alimenticios Carozzi

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,00	0,12	0,00	0,61	0,00	0,27
1994	0,01	0,21	0,00	0,75	0,00	0,03
1995	0,01	0,21	0,00	0,74	0,00	0,03
1996	0,01	0,32	0,00	0,59	0,00	0,09
1997	0,00	0,15	0,00	0,81	0,00	0,05
1998	0,00	0,46	0,00	0,33	0,00	0,20
1999	0,00	0,24	0,00	0,66	0,00	0,10
2000	0,00	0,10	0,00	0,85	0,00	0,05
2001	0,00	0,15	0,00	0,77	0,00	0,08
2002	0,00	0,17	0,00	0,54	0,00	0,29
2003	0,00	0,00	0,00	0,75	0,00	0,25
2004	0,00	0,00	0,00	0,78	0,00	0,22
2005	0,01	0,00	0,00	0,59	0,00	0,40
Promedio	0,00	0,16	0,00	0,67	0,00	0,16

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Indalsa

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,03	0,03	0,00	0,69	0,00	0,25
1994	0,00	0,00	0,00	0,99	0,00	0,01
1995	0,01	0,00	0,00	0,44	0,00	0,54
1996	0,07	0,25	0,01	0,54	0,00	0,13
1997	0,03	0,00	0,00	0,89	0,00	0,07
1998	0,00	0,02	0,00	0,97	0,00	0,01
1999	0,03	0,00	0,00	0,87	0,00	0,10
2000	0,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,66
2001	0,00	0,00	0,00	0,89	0,00	0,10
2002	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,97
2003	0,26	0,69	0,00	0,00	0,00	0,04
2004	0,00	0,19	0,00	0,70	0,00	0,11
2005	0,07	0,00	0,00	0,83	0,00	0,09
Promedio	0,07	0,09	0,00	0,60	0,00	0,24

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Ipal

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,00	0,00	0,02	0,48	0,30	0,19
1994	0,06	0,00	0,07	0,66	0,17	0,04
1995	0,04	0,14	0,11	0,40	0,23	0,08
1996	0,04	0,06	0,10	0,56	0,19	0,05
1997	0,03	0,03	0,07	0,60	0,22	0,04
1998	0,00	0,02	0,07	0,61	0,26	0,04
1999	0,00	0,01	0,05	0,61	0,31	0,02
2000	0,01	0,01	0,08	0,56	0,31	0,03
2001	0,03	0,06	0,09	0,55	0,23	0,04
2002	0,04	0,00	0,08	0,65	0,19	0,05
2003	0,03	0,01	0,07	0,54	0,29	0,05
2004	0,01	0,03	0,12	0,34	0,40	0,10
2005	0,01	0,01	0,62	0,00	0,29	0,07
Promedio	0,024	0,029	0,119	0,504	0,261	0,062

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Jucosa

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,00	0,02	0,41	0,00	0,44	0,13
1994	0,00	0,00	0,45	0,00	0,38	0,17
1995	0,01	0,00	0,50	0,00	0,35	0,14
1996	0,05	0,00	0,55	0,00	0,27	0,13
1997	0,03	0,00	0,31	0,00	0,57	0,09
1998	0,01	0,00	0,38	0,00	0,49	0,11
1999	0,12	0,06	0,33	0,00	0,38	0,11
2000	0,07	0,00	0,23	0,01	0,61	0,08
2001	0,03	0,00	0,43	0,00	0,38	0,15
2002	0,03	0,00	0,52	0,00	0,36	0,08
2003	0,00	0,00	0,47	0,00	0,41	0,12
2004	0,03	0,00	0,39	0,00	0,50	0,08
2005	0,03	0,00	0,45	0,01	0,45	0,07
Promedio	0,03	0,01	0,42	0,00	0,43	0,11

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sopraval

Partidas desagregadas del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,05	0,00	0,45	0,00	0,42	0,19
1994	0,02	0,00	0,48	0,00	0,45	0,04
1995	0,01	0,08	0,42	0,03	0,41	0,08
1996	0,01	0,01	0,28	0,16	0,49	0,05
1997	0,01	0,06	0,27	0,14	0,47	0,04
1998	0,04	0,05	0,30	0,17	0,39	0,04
1999	0,01	0,09	0,27	0,20	0,37	0,02
2000	0,00	0,04	0,03	0,42	0,46	0,03
2001	0,01	0,03	0,02	0,38	0,44	0,04
2002	0,00	0,04	0,02	0,40	0,47	0,05
2003	0,00	0,05	0,01	0,52	0,38	0,05
2004	0,01	0,01	0,03	0,53	0,40	0,10
2005	0,01	0,01	0,02	0,55	0,35	0,07
Promedio	0,01	0,03	0,20	0,27	0,42	0,06

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Otras industrias manufactureras Fósforos

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,10	0,04	0,32	0,00	0,47	0,07
1994	0,12	0,00	0,45	0,00	0,36	0,07
1995	0,01	0,24	0,49	0,00	0,22	0,04
1996	0,02	0,17	0,53	0,00	0,23	0,05
1997	0,02	0,18	0,50	0,00	0,27	0,03
1998	0,05	0,12	0,43	0,00	0,33	0,06
1999	0,08	0,14	0,50	0,00	0,24	0,04
2000	0,11	0,03	0,56	0,01	0,26	0,04
2001	0,08	0,00	0,58	0,02	0,30	0,03
2002	0,08	0,00	0,52	0,06	0,29	0,04
2003	0,03	0,00	0,59	0,05	0,31	0,02
2004	0,04	0,00	0,63	0,00	0,31	0,02
2005	0,06	0,00	0,71	0,03	0,17	0,02
Promedio	0,06	0,07	0,52	0,01	0,29	0,04

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Siemel

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,17	0,59	0,02	0,00	0,18	0,04
1994	0,10	0,00	0,13	0,00	0,66	0,11
1995	0,02	0,00	0,01	0,00	0,12	0,85
1996	0,10	0,00	0,06	0,00	0,24	0,60
1997	0,09	0,00	0,07	0,00	0,06	0,79
1998	0,00	0,93	0,00	0,03	0,00	0,04
1999	0,00	0,70	0,00	0,10	0,00	0,20
2000	0,00	0,42	0,00	0,12	0,00	0,47
2001	0,00	0,48	0,00	0,15	0,00	0,36
2002	0,09	0,42	0,00	0,09	0,00	0,41
2003	0,02	0,46	0,00	0,07	0,00	0,45
2004	0,01	0,36	0,00	0,13	0,00	0,50
2005	0,00	0,90	0,00	0,02	0,00	0,08
Promedio	0,05	0,40	0,02	0,05	0,10	0,38

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Somela

Partidas relevantes del Activo Circulante	Disponible	Invers. Financ.	Cuentas por cobrar	doc empresas relacionadas	Existencias	Otros
1993	0,01	0,00	0,40	0,10	0,42	0,06
1994	0,00	0,00	0,35	0,08	0,49	0,08
1995	0,01	0,01	0,32	0,05	0,52	0,10
1996	0,01	0,00	0,42	0,04	0,44	0,09
1997	0,02	0,13	0,37	0,05	0,36	0,07
1998	0,00	0,09	0,32	0,09	0,42	0,07
1999	0,00	0,07	0,35	0,04	0,47	0,07
2000	0,00	0,04	0,35	0,06	0,45	0,10
2001	0,01	0,00	0,38	0,03	0,50	0,08
2002	0,00	0,01	0,40	0,05	0,47	0,07
2003	0,00	0,01	0,49	0,05	0,40	0,05
2004	0,00	0,02	0,41	0,02	0,51	0,03
2005	0,02	0,00	0,49	0,02	0,44	0,03
Promedio	0,01	0,03	0,39	0,05	0,45	0,07

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

ANEXO 4
Indicadores financieros para cada
empresa, por sector.
Período 1993- 2005.

Comercio al por menor

Anasac

Anasac	Razón circ.	Ctas. Por Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Netto	Res. Operac.
dic-93	2,7733	3,4632	2,2334	4799734	0,1186
dic-94	2,8282	3,1919	2,2784	5469661	0,1145
dic-95	2,6011	2,8139	2,1871	6317815	0,1229
dic-96	2,3489	3,0757	2,0905	7296917	0,1048
dic-97	2,1630	2,9645	2,6661	7826923	0,1020
dic-98	2,1961	3,2968	2,4894	8479030	0,1034
dic-99	2,1797	2,7761	2,5968	9381952	0,1058
dic-00	2,5351	2,4324	2,7945	11801107	0,0864
dic-01	2,3717	2,2179	2,6429	12435976	0,1074
dic-02	2,1911	1,9746	2,8125	13239659	0,1060
dic-03	2,5807	2,5963	2,5869	15714939	0,1079
dic-04	2,3757	2,4320	2,5119	17952676	0,1248
dic-05	2,4985	2,8219	2,5919	20132762	0,1036
Prom.	2,4341	2,7736	2,4986	10834550	0,3868

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sabimet

Sabimet	Razón circ.	Ctas. X Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Netto	Res. Operac.
dic-93	1,3908	5,5175	27,8551	1870356	0,0349
dic-94	1,4880	3,8322	124,9084	2472424	0,0417
dic-95	1,3559	5,0694	6,0650	2371498	0,0916
dic-96	1,7505	4,6402	6,8296	3431234	0,0519
dic-97	1,6658	4,6329	5,6757	2998866	0,0372
dic-98	1,2906	4,6014	4,5964	1203176	-0,0169
dic-99	1,6012	3,4829	4,6891	1516682	-0,2390
dic-00	1,3860	4,1851	6,2061	898896	-0,0823
dic-01	1,3741	4,5433	8,2854	871068	-0,0436
dic-02	1,2674	13,2162	5,0815	606130	-0,0496
dic-03	5,9512	4,5772	4,5590	910186	-0,3083
dic-04	17,5040	17,3981	15,3773	805989	-0,4967
dic-05	24,2277	1,8932	0,0000	791648	-6,5122
Prom.	6,7340	4,5790	4,9844	1596012	0,2140

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sm- Unimarc

Sm- Unimarc	Razón circ.	Ctas. X Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res. Operac.
dic-93	0,4710	61,3331	23,8688	-8336422	0,0204
dic-94	0,4673	17,9031	17,3013	-11027817	0,0184
dic-95	0,4514	42,4327	40,1935	-17791267	0,0103
dic-96	0,3138	38,2427	18,7175	-30330640	0,0147
dic-97	0,8547	41,4394	141,5684	-6768080	0,0125
dic-98	2,0393	39,0748	18,6161	32550604	0,0269
dic-99	1,2187	36,6476	14,0539	6837784	0,0177
dic-00	1,1553	42,4232	15,5008	6753858	0,0019
dic-01	1,0201	51,9068	12,8374	1003685	0,0075
dic-02	1,1145	56,1116	38,2823	36393046	0,0060
dic-03	1,0602	65,9130	28,0277	23470115	-0,0140
dic-04	1,0623	62,0839	77,0097	27983906	-0,0184
dic-05	1,0538	88,4104	32,6981	26905254	-0,0089
Prom.	0,9448	49,5325	36,8212	6741848	0,1915

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Soquicom

Soquicom	Razón circ.	Ctas. X Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res. Operac.
dic-93	1,2423	2,6682	5,2941	3595124	0,0809
dic-94	1,2589	2,8946	3,4678	4677860	0,0896
dic-95	4,0443	2,2855	6,3216	20652614	0,0967
dic-96	2,0957	2,6769	4,0882	21452810	0,0556
dic-97	3,4670	2,1201	4,9406	22157984	-0,0016
dic-98	5,3762	2,4534	5,1640	26267122	0,0576
dic-99	9,8969	2,0490	6,0708	27921923	0,0616
dic-00	4,8546	2,2101	7,7910	29582801	0,0697
dic-01	7,4228	2,2545	7,4810	30244647	0,0642
dic-02	8,0360	2,1829	7,5709	32316629	0,0619
dic-03	2,3718	2,6114	6,0182	32160839	0,0480
dic-04	3,1738	2,2940	5,9491	37446747	0,0892
dic-05	2,9635	2,1970	5,6234	35946606	0,0081
Prom.	4,3234	2,3767	5,8293	24955670	0,1035

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Comunicaciones Ctc

Ctc	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res. Operac.
dic-93	1,0700	10,9983	51,8171	10459516	0,340295
dic-94	1,0971	13,6045	89,8815	16028754	0,292009
dic-95	1,0528	10,2746	72,0418	10304822	0,329861
dic-96	1,0284	7,9409	14,6027	7646802	0,335258
dic-97	0,8751	6,6302	16,5856	-43981581	0,360439
dic-98	0,9093	5,4109	26,9561	-37975633	0,323223
dic-99	1,2234	4,4278	51,9558	69591960	0,083523
dic-00	1,0117	7,6892	29,5396	5539206	0,031240
dic-01	1,4423	5,7604	17,9176	158682355	0,157904
dic-02	1,1567	3,8527	40,6758	54053434	0,119669
dic-03	0,9019	3,6789	52,3400	-42025594	0,108817
dic-04	1,0505	4,6933	52,7208	18267765	0,109918
dic-05	0,8416	4,1965	188,6394	-53741006	0,113513
Prom.	1,0508	6,8583	54,2826	13296215	0,362781

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Chilesat

Chilesat	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res. Operac.
dic-93	1,4895	4,1735	11,0481	2377072	0,182604
dic-94	4,2274	4,5818	18,7882	34895156	0,166519
dic-95	2,0333	4,2923	31,4695	25667578	0,053959
dic-96	1,2459	1,8039	11,4827	5273851	-0,178828
dic-97	0,5108	1,4870	0	-26971387	-0,375840
dic-98	0,4129	1,4300	0	-38699189	-0,434721
dic-99	1,8933	5,4562	0	4038343	-0,872969
dic-00	0,3012	16,6150	0	-14501816	-1,361324
dic-01	0,0581	17,4217	0	-20633657	-0,580276
dic-02	16,9821	9,2824	0	48899968	-0,142050
dic-03	7,2660	14,7104	0	8953996	-2,824483
dic-04	0,3411	13,0779	0	-11411315	-1,100317
dic-05	0,1052	3,7206	0	-17610501	-1,658812
Prom.	2,8359	7,5425	5,5991	21392	0,205836

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Entel

Entel	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Netto	Res. Operac.
dic-93	1,1384	8,3777	0,0000	2766587	0,471960
dic-94	0,8201	5,8541	0,0000	-5398500	0,313778
dic-95	1,0344	3,3385	517,4440	1645130	0,115210
dic-96	2,2797	3,0072	105,4171	54370473	0,129598
dic-97	1,3686	2,7710	31,7370	37073019	0,153997
dic-98	1,3908	2,8678	35,5940	36674177	0,143781
dic-99	1,8385	4,0470	22,8437	97349047	0,152578
dic-00	1,6664	4,7741	35,8150	85606797	0,156373
dic-01	2,6643	4,5245	133,8621	160181694	0,123611
dic-02	3,2617	4,6441	177,8667	187812187	0,093218
dic-03	1,7095	4,5475	71,6511	121369004	0,083201
dic-04	1,4329	4,7078	237,7421	64076466	0,062977
dic-05	3,4823	5,7567	1295,1184	135179509	0,016198
Prom.	1,8529	4,5552	205,0070	75285045	0,420306

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Telsur

Telsur	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Netto	Res. Operac.
dic-93	1,0877	6,7801	10,9802	426741	0,411531
dic-94	1,1867	7,4236	9,8450	797373	0,407786
dic-95	1,2662	4,6240	6,5362	1704557	0,361604
dic-96	1,0199	4,7338	5,8710	139941	0,345874
dic-97	1,0549	4,0321	8,2986	476414	0,308451
dic-98	1,1934	3,8802	11,2255	1623622	0,373582
dic-99	0,8947	4,4265	14,8378	-1889123	0,093425
dic-00	1,0980	3,2038	12,5608	1287525	0,287381
dic-01	1,6253	2,7841	10,2949	7587153	0,265886
dic-02	1,5922	2,8905	16,5933	8430615	0,244633
dic-03	1,2390	2,7054	38,3039	3622282	0,190984
dic-04	1,4754	2,7991	31,3341	9179617	0,133712
dic-05	1,1563	3,0304	27,0690	2328281	0,141632
Prom.	1,2223	4,1010	15,6731	2747308	0,547011

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Fabricación de Prod. Alimenticios

Carozzi

Carozzi	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res Operac.
dic-93	2,683893	148,306548	0	6124311	0,039920
dic-94	5,965427	0	0	5451647	-0,069209
dic-95	2,552533	0	0	4336554	0,069399
dic-96	1,248093	0	0	930592	-0,033907
dic-97	2,349669	0	0	7880454	-0,332716
dic-98	1,604246	0	0	1338158	-0,578233
dic-99	2,968533	0	0	5512809	0,000000
dic-00	1,598237	0	0	7821821	0,000000
dic-01	1,549801	0	0	5256754	0,000000
dic-02	7,684769	0	0	4278252	0,000000
dic-03	0,675867	0	0	-3785007	0,000000
dic-04	3,337565	0	0	5827322	0,000000
dic-05	1,638510	0	0	2083155	0,000000
Prom.	2,758242	11,408196	0	4081294	0,461538

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Indalsa

Indalsa	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res Operac.
dic-93	1,430761	2404,814159	0	1887697	-0,065647
dic-94	0,733027	0	0	-1603763	0,330937
dic-95	0,207294	0	0	-5680073	0,281352
dic-96	0,927826	47,254444	0	-504349	0,255306
dic-97	0,207165	0	0	-8705939	0,199377
dic-98	0,514726	0	0	-13772658	0,269441
dic-99	0,066851	0	0	-11511706	-0,112235
dic-00	0,090949	0	0	-15764187	-0,488784
dic-01	1,034094	0	0	401216	-0,208588
dic-02	0,633436	18069,031250	0	-257918	0,083356
dic-03	11,950849	242,302200	0	7398010	0,228474
dic-04	16,483301	61,832605	0	8186021	-0,298560
dic-05	7,752806	0	0	3048345	0,000000
Prom.	3,233314	1601,941128	0	-2836870	0,923077

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Ipal

Ipal	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Neto	Res Operac.
dic-93	1,573097	100,393965	3,986812	-355587	0,058010
dic-94	2,394500	30,063430	6,657390	-69454	0,002012
dic-95	1,275056	18,192438	4,173923	226689	0,087976
dic-96	1,822378	18,596381	5,354288	565765	0,011543
dic-97	1,965377	24,839280	4,316068	617437	0,053709
dic-98	1,815013	27,713039	4,309814	447994	0,036216
dic-99	1,854647	38,619936	4,090602	715427	0,057340
dic-00	1,312344	24,515104	4,064070	519635	0,057153
dic-01	1,239988	21,297705	5,501337	419297	0,081519
dic-02	1,485983	23,735322	6,236364	0	0,063797
dic-03	1,485761	39,846987	6,487405	0	0,062002
dic-04	1,401214	25,027711	4,713023	0	0,043107
dic-05	1,279972	5,363499	6,255806	0	0,009405
Prom.	1,608102	30,631138	5,088223	237477	0,416332

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Jucosa

Jucosa	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Neto	Res Operac.
dic-93	0,732561	4,527871	3,563553	-1561328	0,059706
dic-94	2,356334	5,901419	5,975573	1762583	0,062142
dic-95	2,183506	7,051616	7,208552	1741700	0,142360
dic-96	1,900862	5,797280	8,820272	2044918	-7,389040
dic-97	1,162461	5,693449	2,708237	642159	
dic-98	0,977619	5,008635	3,328643	-99805	-0,022454
dic-99	1,256186	10,302325	5,919789	691060	0,153887
dic-00	0,989614	5,721638	1,643558	-60861	0,038814
dic-01	0,853244	5,731061	4,859364	-912573	0,039308
dic-02	1,065831	4,149514	4,310563	334812	0,104562
dic-03	0,885967	5,369648	4,945931	-646998	0,008436
dic-04	0,884509	6,500215	4,166126	-813557	-0,024748
dic-05	0,990249	4,050356	3,693641	-78981	-0,158001
Prom.	1,249149	5,831156	4,703369	234086,8462	0,207972

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Sopraval

Sopraval	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Neto	Res Operac.
dic-93	1,7816	5,7676	4,2493	2386725	0,144527
dic-94	1,6604	5,5412	4,2168	2747512	0,113605
dic-95	2,2084	5,5542	4,0313	4788496	0,079737
dic-96	1,4689	9,4314	4,3660	2817811	-0,038622
dic-97	1,7825	9,6919	4,1810	4004387	0,052638
dic-98	2,3955	9,1597	4,9987	6016849	0,096646
dic-99	2,3248	9,1320	4,7167	7114802	0,090829
dic-00	2,5383	79,6188	4,1257	7316628	0,060645
dic-01	1,8836	78,4950	3,4562	7724263	0,038252
dic-02	1,7897	115,1458	4,6586	6362172	-0,042399
dic-03	1,7110	329,4923	5,0800	7427706	0,115188
dic-04	1,5849	85,6214	5,0098	7132129	0,104628
dic-05	1,2594	117,8235	5,7534	4303013	0,111656
Prom.	1,8761	66,1904	4,5264	5395576	0,250669

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Otras Industrias Manufactureras

Fósforos

Fosforos	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Neto	Res. Operac.
dic-93	1,216704	16,080151	3,750976	419655	0,268127
dic-94	1,778726	10,602740	4,422829	1067149	0,223547
dic-95	1,585388	8,187491	5,576192	1098894	0,219062
dic-96	1,080333	7,727145	5,273145	243048	0,208889
dic-97	1,462787	6,861489	3,687815	1328241	0,228471
dic-98	1,461223	7,283255	2,779626	1266715	0,167215
dic-99	1,228445	5,437919	3,758006	854418	0,107530
dic-00	2,657900	5,137546	3,401505	2740981	0,111161
dic-01	2,701745	4,967377	2,854135	2771144	0,104825
dic-02	1,723948	5,239851	2,338317	1990308	0,089062
dic-03	2,464886	4,699433	2,299694	3076554	0,124900
dic-04	3,367924	4,666451	2,158169	3411065	0,150656
dic-05	3,448499	4,151257	3,755766	3822420	0,196616
Prom.	1,869893	6,503008	3,289727	1720757	0,662324

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Siemel

Siemel	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res. Operac.
dic-93	1,243415	13,813055	1,067603	1097488	-0,419103
dic-94	0,986264	11,692134	1,566947	-20720	-0,322016
dic-95	2,356798	18,358978	1,272235	6531821	-0,293590
dic-96	2,262904	12,257714	1,798150	2268424	-0,303143
dic-97	0,944688	3,910983	2,884399	-224523	-1,369113
dic-98	4,091184	0	0	14986553	0,000000
dic-99	16,847302	0	0	7050449	0,000000
dic-00	12,559223	0	0	6805666	0,000000
dic-01	75,344390	0	0	8602315	-0,011896
dic-02	48,509029	0	0	5127887	-0,114792
dic-03	43,930225	0	0	4206561	-0,116963
dic-04	64,878215	0	0	3869359	0,070702
dic-05	18,911708	0	0	52278418	-0,567418
Prom.	20,918953	4,288062	0,613524	8041407	0,485925

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Somela

Somela	Razón circ.	Ctas. x Cob.	Rot. Inv.	Cap. Trab.Net	Res. Operac.
dic-93	1,566548	5,458006	3,419393	2025041	0,15856845
dic-94	1,493713	6,982383	3,479571	2060653	0,13916611
dic-95	1,711640	7,977946	3,320825	2572799	0,14506683
dic-96	1,646831	5,962537	3,967319	2377248	0,14349593
dic-97	1,821565	6,966293	4,646197	3002171	0,17921738
dic-98	2,486990	7,361585	3,596757	3753566	0,17630781
dic-99	2,935297	7,059023	3,405930	3802221	0,16266646
dic-00	2,410701	6,981606	3,545826	3832002	0,15716908
dic-01	2,715241	6,374971	3,175574	4082111	0,14936957
dic-02	2,830455	5,732501	3,329394	4320563	0,13334495
dic-03	2,269061	4,450525	3,886449	4021503	0,12026338
dic-04	3,028554	5,739782	3,192394	4840272	0,12569288
dic-05	2,922414	5,259741	4,097187	4830818	0,12483465
Prom.	2,131358	5,879064	3,361630	3251498	0,30198399

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

ANEXO 5
**Correlación entre indicadores
financieros para los distintos
sectores. Periodo 1993- 2005**

Comercio al por menor

Coefficientes de Correlación	
Comercio al por menor	
Anasac	Razón Circulante
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,34
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,48
Coeficiente de correlación res. Operac.	0,34
Sabimet	
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,22
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,16
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,84
Sm- Unimarc	
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,14
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,07
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,03
Soquicom	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,71
Coeficiente de correlación rot inv.	0,63
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,01

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Comunicaciones

Coeficientes de Correlación	
Comunicaciones	
Ctc	Razón Circulante
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,07
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,33
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,20
Chilesat	
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,14
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,06
Coeficiente de correlación res. Operac.	0,02
Entel	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,01
Coeficiente de correlación rot inv.	0,54
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,55
Telsur	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,45
Coeficiente de correlación rot inv.	0,23
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,09

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Fabricación de productos alimenticios.

Coefficientes de Correlación	
Fabricación de productos alimenticios	
Carozzi	Razón Circulante
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,01
Coeficiente de correlación rot inv.	
Coeficiente de correlación res. Operac.	0,14
Indalsa	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,15
Coeficiente de correlación rot inv.	
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,20
Ipal	
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,13
Coeficiente de correlación rot inv.	0,11
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,55
Jucosa	
Coeficiente de correlación ctas x cob	0,28
Coeficiente de correlación rot inv.	0,71
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,35
Sopraval	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,25
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,34
Coeficiente de correlación res. Operac.	0,06

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.

Otras industrias manufactureras

Coefficientes de Correlación	
Otras Industrias Manufactureras	
Fósforos	Razón Circulante
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,57
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,47
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,34
Siemel	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,58
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,59
Coeficiente de correlación res. Operac.	0,46
Somela	
Coeficiente de correlación ctas x cob	-0,22
Coeficiente de correlación rot inv.	-0,27
Coeficiente de correlación res. Operac.	-0,25

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de www.svs.cl y Fecus Plus, Bolsa de Comercio Santiago, cuarto trimestre 2005.