



# **“VALORACIÓN DE RIPLEY CORP S.A.”**

## **Por Múltiplos**

**VALORACIÓN DE EMPRESA PARA OPTAR AL GRADO DE  
MAGÍSTER EN FINANZAS**

**Alumna: Ana Elizabeth Cañas Hernández  
Profesor Guía: Mauricio Jara**

**Santiago, Agosto 2014**

### ***Agradecimientos:***

*Ana Cañas: Al terminar esta tesis me di cuenta que todo el esfuerzo valió la pena. Sin embargo, la magnitud de este aporte hubiese sido imposible sin el apoyo y esfuerzo de mi familia y amigos que han facilitado todo para que este trabajo llegue a su fin. Por ello, es para mí un verdadero placer utilizar este espacio para agradecerles.*

## **TABLA DE CONTENIDO**

	Página
RESUMEN EJECUTIVO	6
METODOLOGÍA	7
CAPITULO I: Descripción de la Empresa, Industria y Estructura de Capital	8
Descripción de la Empresa e Industria	8
1.2 Descripción del financiamiento de la Empresa	17
13 Estimación de la Estructura de Capital de la Empresa.	17
CAPITULO II: Estimación del Costo patrimonial de la Empresa	20
2.1 Estimación del Beta Patrimonial de la Empresa	20
2.2 Estimación del Costo de Capital de la Empresa	22
CAPITULO III: Valoración de la Empresa por Múltiplos	26
CONCLUSIONES	33
BIBLIOGRAFIA	34

## ÍNDICE DE CUADROS

	Página
<b>Cuadro 1:</b> Principales 12 Mayores Accionistas de Ripley Corp S.A.	9
<b>Cuadro 2:</b> Margen de EBITDA (%) por Unidad de Negocio de S.A.C.I. Falabella	15
<b>Cuadro 3:</b> Margen de EBITDA (%) por Unidad de Negocio de Hites S.A.	16
<b>Cuadro 4:</b> Deuda Financiera de la Empresa en UF	18
<b>Cuadro 5:</b> Número Total de Acciones Suscritas y Pagadas	18
<b>Cuadro 6:</b> Precio de cierre de la Acción de Ripley Corp S.A.	18
<b>Cuadro 7:</b> Patrimonio Económico en UF	19
<b>Cuadro 8:</b> Valor de la Empresa en UF	19
<b>Cuadro 9:</b> Estadísticas Descriptivas de las variables calculadas en UF	19
<b>Cuadro 10:</b> Estructura de Capital Objetivo	20
<b>Cuadro 11:</b> Beta de la Acción, P- Value y Presencia Bursátil de la empresa	22
<b>Cuadro 12:</b> Resumen de resultados obtenidos para los valores para la industria	31
<b>Cuadro 13:</b> Indicadores para la empresa	31
<b>Cuadro 14:</b> Valores de la empresa en base a múltiplos de la industria	32

## ÍNDICE DE FIGURAS

	Página
<b>Figura 1:</b> Administración de Ripley Corp. S.A.	10
<b>Figura 2:</b> Estructura Corporativa de Ripley Corp. S.A. y sus filiales	12
<b>Figura 3:</b> Índice global de desarrollo de la industria del retail 2014	13

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1:</b> Comportamiento de Precio de Acción de Ripley (2007-2013*)	21
<b>Gráfico 2:</b> Comportamiento de Precio de Acción de Ripley versus IGPA (2007-2013*)	21

## ANEXOS

<b>Anexo 1:</b> Tabla de Pagos Bono BRPLC – C	35
<b>Anexo 2:</b> Tabla de Tipos de Cambio UF	36

## **RESUMEN EJECUTIVO**

El objetivo de este estudio es realizar una valorización económica de la empresa Ripley Corp S.A. Para esto se utilizó la metodología de: Valoración por Múltiplos.

Para llevar a cabo una correcta valoración, se utilizó una detallada descripción de la empresa e industria a la que ésta pertenece. Centrando el análisis en el posicionamiento de la empresa dentro la industria del retail, analizando sus principales comparables, rubros y negocios.

Luego se realizó un análisis desde la óptica financiera, mediante el análisis de las operaciones, inversiones, financiamiento y estructura de deuda de la empresa. Adicionalmente, y con el objetivo de analizar los determinantes claves para llevar a cabo la adecuada valoración de la empresa, se realizó un profundo estudio de la industria a la que Ripley Corp pertenece, junto con un análisis detallado de las dos empresas comparables seleccionadas para este estudio: Falabella e Hites. En esta misma línea y para poder realizar una comparación apropiada, se estudió la situación financiera de las tres empresas, detectando tanto sus fortalezas como debilidades.

La ventana de tiempo utilizada para la elaboración de la valoración fue desde el año 2009 hasta el 30 de septiembre del año 2013.

Finalmente se obtuvo el cálculo de valoración a través de la metodología de Valoración por Múltiplos, y se llegó a un precio objetivo por acción de \$558,08.

## METODOLOGÍA

La valoración de empresas consiste en la elaboración de un estudio de carácter financiero para una o más empresas pertenecientes a una determinada industria. Este tipo de estudio es de mucha importancia en el ámbito de los negocios, ya que es una buena medida para poder determinar el valor de una empresa.

A lo largo del tiempo, se han propuesto varios métodos para valorar empresas, tales como: flujos de caja descontados, valor presente ajustado, modelo de descuento de dividendos, valoración por múltiplos y opciones reales.

Para el presente estudio se utilizó el método de valoración por múltiplos.

- ❖ **Valoración por múltiplos:** Este método se basa en valorar una empresa en función de valores conocidos de otras empresas comparables, asumiendo que los mercados son eficientes y que toda la información está disponible, ya descontada en los precios.

El uso de esta metodología implica la determinación de *múltiplos*, los cuales están determinados en base a ciertas variables fundamentales como dividendos, riesgo, crecimiento o rentabilidad.

El proceso de valorización se realiza a través de la comparación del valor de determinados índices y ratios de la empresa objetivo en análisis, que son considerados significativos, con los mismos índices y ratios de otras empresas similares, con el fin de comparar dichos ratios buscando similitudes y diferencias entre ellos.

Una de las alternativas más comunes es escoger compañías que transan en bolsa, a modo de poder disponer de información de fácil acceso y relativamente estandarizada.

Para la elección de la empresa comparable se deben considerar ciertas características, tales como: actividad que desarrolla, características de su industria, países en los que opera, estructura de propiedad, análisis de los estados financieros de la empresa, análisis financiero del mercado, estructura organizacional, filiales y alianzas estratégicas, etc.

En general, los ratios más utilizados es esta metodología son: la generación de utilidades de las empresas (Precio/Utilidad), el valor libro (Precio/Valor Libro), los ingresos o el EBITDA generados por las empresas (Precio/Ventas; EV/EBITDA), entre otros.

## **CAPITULO I: Descripción de la Empresa, Industria y Estructura de Capital**

### **Descripción de la Empresa e Industria**

A continuación se realizará una caracterización completa de la empresa en análisis junto a una descripción de la industria a la cual pertenece.

#### **1.1.1 Descripción Ripley Corp S.A.**

Ripley Corp S.A. (Rut: 99.579.730-5), es considerada una de las empresas más importantes dentro del sector retail de Chile. Fundada en 1956, esta multinacional chilena cuenta con más de cincuenta años de presencia en el territorio nacional, ampliando su cadena a otras naciones tales como Perú en 1997 y Colombia en 2013.

Esta compañía es la entidad matriz de un grupo de empresas que controla directamente las sociedades Ripley Chile S.A., Ripley Financiero Ltda. y Ripley Internacional S.A., filiales que desarrollan actividades en los sectores retail, inmobiliario y financiero.

El principal negocio de la empresa es la venta al detalle de vestuario, accesorios y productos para el hogar a través del formato de tiendas por departamentos, ubicadas en los centros comerciales más importantes de Chile, Perú y Colombia.

Adicionalmente, Ripley Corp posee una línea de negocio financiero, la cual está orientada al otorgamiento de créditos directos a sus clientes a través de la Tarjeta Ripley.

Otras de sus líneas de negocio son el Banco Ripley y el negocio inmobiliario. Este último, a través de la participación en la propiedad de distintos centros comerciales de Chile y Perú.

Actualmente administra 60 tiendas con una superficie de venta total de más de 410.000 m<sup>2</sup>, y con más de 1,5 millones de tarjetas de crédito con saldo.

Ripley Corp S.A., de acuerdo a la ley N°18.046, es una sociedad anónima abierta, inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 900 y está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Aparte de esta institución, la compañía y sus líneas de negocio están reguladas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), Superintendencia Financiera de Colombia y por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú (S.B.S.).



El accionista principal de Ripley Corp S.A., a septiembre del 2013, es la Sociedad Inversiones R Matriz Limitada con un 42,03% de participación, la cual directa e indirectamente (en conjunto con sus filiales Inversiones R III Limitada e Inversiones Familiares Sociedad Colectiva Civil) es dueña del 48,48% de las acciones en que se divide el capital de Ripley Corp S.A.

Por su parte, la dueña y controladora de Inversiones R Matriz Limitada es la familia Calderón Volochinsky, formada por los hermanos Andrés Calderón Volochinsky, Lázaro Calderón Volochinsky, Michel Calderón Volochinsky y Verónica Calderón Volochinsky. Adicionalmente, estos hermanos, a través de la sociedad International Funds Ltda., son propietarios de un 52,97% de las acciones de Ripley Corp.

**Cuadro 1:** Principales 12 Mayores Accionistas de Ripley Corp S.A.

Nombre (Apellido paterno, materno, nombres)	Número de Acciones suscritas	Número de Acciones Pagadas	Porcentaje de Propiedad
1 INVERSIONES R MATRIZ LIMITADA	813.807.201	813.807.201	42,03%
2 COMUNIDAD INVERSIONES CK SA E INVERSIONES R SA	229.883.220	229.883.220	11,87%
3 INTERNATIONAL FUNDS LIMITADA	87.000.000	87.000.000	4,49%
4 INVERSIONES FAMILIARES SOCIEDAD COLECTIVA CIVIL	87.000.000	87.000.000	4,49%
5 BANCO SANTANDER POR CUENTA DE INV EXTRANJEROS	77.917.652	77.917.652	4,02%
6 BTG PACTUAL CHILE S A C DE B	42.314.714	42.314.714	2,19%
7 AFP HABITAT S A PARA FDO PENSION C	38.317.106	38.317.106	1,98%
8 INVERSIONES R III LIMITADA	38.000.000	38.000.000	1,96%
9 AFP HABITAT S A FONDO TIPO B	31.747.804	31.747.804	1,64%
10 BANCO ITAU POR CUENTA DE INVERSIONISTAS	31.700.717	31.700.717	1,64%
11 AFP CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO C	30.415.618	30.415.618	1,57%
12 BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES	28.814.603	28.814.603	1,49%

**Fuente:** Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)

El cuadro anterior muestra el detalle de los 12 mayores accionistas de Ripley Corp S.A. informados a la Superintendencia de Valores y Seguros al mes de septiembre de 2013.

**Figura 1:** Administración de Ripley Corp. S.A.



**Fuente:** Memoria 2013 Ripley Corp S.A.

A la cabeza de Ripley Corp S.A. se encuentra su Gerente General Lázaro Calderón.

Ripley Corp S.A. es la entidad matriz de un grupo de empresas que participan en el negocio de tiendas por departamentos, servicios financieros e inversiones inmobiliarias en centros comerciales, desarrollando estas actividades en Chile, Perú y Colombia. De este holding se desprenden tres filiales:

### **Ripley Chile S.A.**

Esta filial concentra las operaciones de retail por departamento, el otorgamiento de crédito a través de la Tarjeta Ripley y las inversiones inmobiliarias en Chile.

La industria de las tiendas por departamento incluye variadas líneas de productos, tales como: vestuario, línea blanca, electrónica y decoración entre otras.

El negocio de las tiendas por departamentos de Ripley ha tenido un fuerte crecimiento en los últimos años, llegando a tener actualmente 41 tiendas, de las cuales 16 se encuentran en la Región Metropolitana y el resto en las demás regiones del país.

En la última década Ripley ha diversificado sus tradicionales fuentes de ingresos, desarrollando fuertemente la línea de negocio crediticio a través del otorgamiento de crédito a sus clientes mediante la tarjeta Ripley, convirtiéndola en un medio de pago atractivo a sus clientes.

En cuanto al negocio inmobiliario, Ripley decidió intensificar el desarrollo de esta línea, en centros comerciales de mayor potencial y crecimiento, a través de la asociación con el Grupo Mall Plaza y el fortalecimiento de negocios inmobiliarios propios.

#### **Ripley Financiero Ltda.**

La principal inversión de Ripley Financiero, es el Banco Ripley S.A., el cual está orientado a un segmento de clientes de ingresos medios, otorgándoles principalmente créditos de consumo y depósitos a plazo. Además cuenta con un área de negocios institucionales que efectúa operaciones de factoring. Un dato importante de la filial Ripley Financiero Ltda., es que con fecha 10 de septiembre de 2013, Banco Ripley presentó a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) una solicitud para que dicha Superintendencia autorice la integración de las operaciones de las sociedades CAR S.A. y Corredora de Seguros Ripley Ltda., (ambas sociedades pertenecientes al Grupo Ripley Chile) como subsidiaria del Banco Ripley propiamente tal.

#### **Ripley Internacional S.A.**

Esta filial es la encargada de canalizar las inversiones de Ripley en Perú y Colombia.

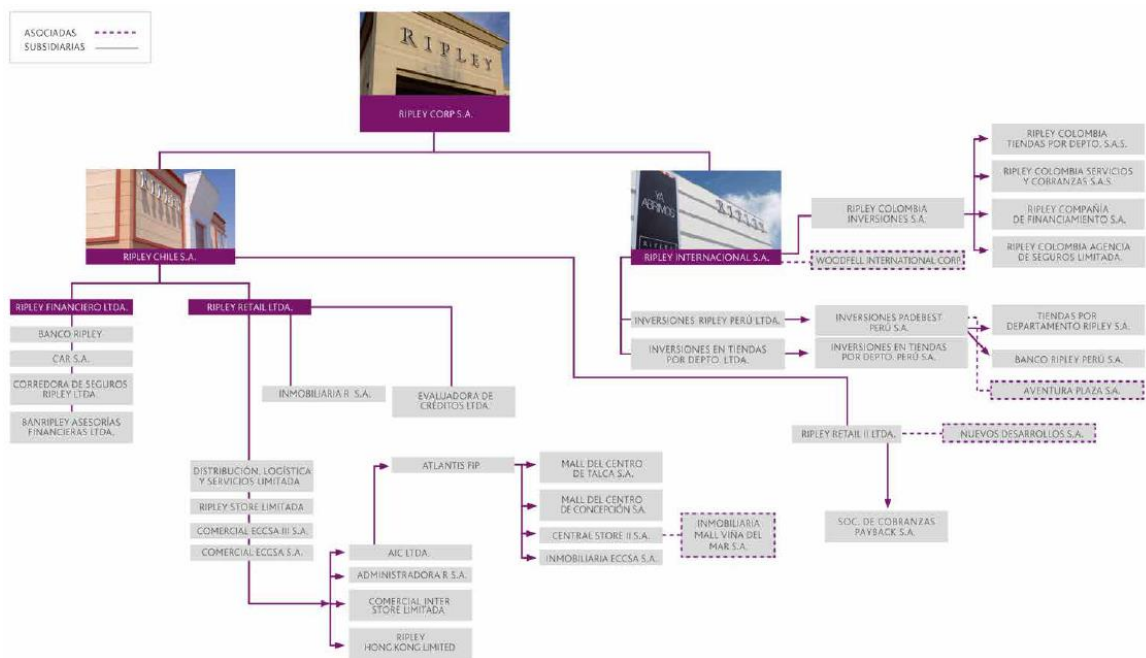
En Perú, la empresa Ripley mantiene sus inversiones en tiendas por departamento, otorgamiento de crédito a sus clientes, a través de Banco Ripley Perú S.A. y el negocio inmobiliario.

En 1997, Ripley inauguró su primera tienda en el centro comercial Jockey Plaza de la ciudad de Lima. En el caso del negocio bancario, desarrollado a través del Banco Ripley Perú S.A., este se encuentra regulado por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú (S.B.S.). Por último, con respecto al desarrollo del negocio inmobiliario en junio de 2007, se acordó una asociación con las subsidiarias peruanas de Mall Plaza y Falabella para comenzar con el negocio de construir, administrar y explotar centros comerciales tipo mall en Perú, formando Aventura Plaza S.A. de la cual el Grupo participa con un 40%.

En el año 2013 Ripley inauguró su primera tienda en Colombia y actualmente mantiene sus inversiones en el negocio del retail y el negocio financiero. Ese año la empresa suscribió un compromiso comercial, que permitió el ingreso del Grupo Ripley al mercado colombiano, a través de la inauguraron tres tiendas: Centro Comercial el Cacique en la ciudad de Bucaramanga, Calima y Centro Mayor en Bogotá. Con respecto al negocio financiero, ese mismo año la

Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la constitución de Ripley Compañía de Financiamiento S.A., la cual incluyó también la emisión de tarjetas de crédito Ripley.

**Figura 2:** Estructura Corporativa de Ripley Corp. S.A. y sus filiales



**Fuente:** Memoria 2013 Ripley Corp S.A.

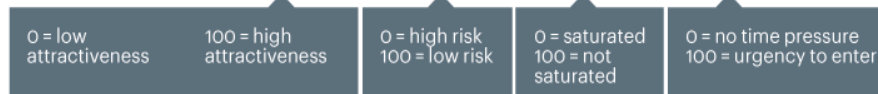
### 1.1.2 Descripción de la Industria

Ripley Corp S.A. pertenece al sector retail o *venta al detalle*, industria que se centra en la venta al detalle de vestuario, zapatos, accesorios, electrodomésticos y artículos para el hogar, involucrando a mayoristas y a minoristas de un mismo sector.

Sus canales de venta generalmente están compuestos por locales comerciales y tiendas. Actualmente, la presencia de centros de distribución, grandes depósitos o almacenes ubicados en puntos estratégicos ha sido un factor muy común en la industria del retail, convirtiendo así, a la industria del comercio detallista en Chile, en uno de los sectores más activos de la economía nacional, mostrando en últimos años, un fuerte y creciente desarrollo.

**Figura 3: Índice global de desarrollo de la industria del retail 2014  
(2014 Global Retail Development Index –Top 10)**

2014 rank	Country	Market attractiveness (25%)	Country risk (25%)	Market saturation (25%)	Time pressure (25%)	GRDI score	Change in rank compared to 2013
1	Chile	100.0	100.0	13.2	47.3	65.1	+1
2	China	60.9	52.5	44.5	100.0	64.4	+2
3	Uruguay	93.4	57.5	70.3	32.4	63.4	—
4	United Arab Emirates	98.5	82.3	17.5	43.8	60.5	+1
5	Brazil	99.4	59.8	48.7	33.2	60.3	-4
6	Armenia	26.4	35.3	81.5	86.7	57.5	+4
7	Georgia	32.4	32.8	79.6	78.8	55.9	+1
8	Kuwait	78.8	72.6	32.9	31.7	54.0	+1
9	Malaysia	66.7	68.7	32.2	43.5	52.8	+4
10	Kazakhstan	45.4	38.5	72.7	54.3	52.7	+1



Fuente: [www.atkearney.com](http://www.atkearney.com)

Como se observa en la figura 3, el índice global de desarrollo de la industria del retail (GRDI en inglés), clasificó en primer lugar a Chile este 2014, en base al puntaje obtenido en los siguientes criterios: atracción del mercado, riesgo país, saturación de mercado y premura de tiempo. Con estos resultados, Chile desplazó del primer lugar a Brasil, país que había obtenido el primer puesto en los últimos dos años (2012-2013).

### **1.1.3 Identificación de Empresas comparables con Ripley Corp S.A.**

Dentro del área del retail de América Latina, Chile se presenta como uno de los mercados más sofisticados y competitivos de la industria. Grandes empresas como como Cencosud, Falabella, y Ripley, han liderado las ventas del sector, expandiendo sus sucursales más allá de las fronteras nacionales, llegando a países como Perú, Argentina, Colombia, entre otros.

Dentro del total de empresas pertenecientes a la industria del retail en Chile, se escogió como empresas comparables de Ripley Corp S.A. a: SACI Falabella e Hites S.A., tres empresas que se encuentran en el mercado bursátil, compitiendo de igual a igual que el resto de los actores del mercado del retail.

La elección de Falabella se basó en la comparabilidad del territorio geográfico en la que opera (similar a Ripley), ya que ambas empresas poseen negocios tanto en Chile como en Perú y Colombia. Por otro lado ambas empresas poseen dentro de sus unidades de negocios, al retail propiamente tal y al negocio de los servicios bancarios.

Por otro lado, la elección de Hites, empresa nacional que se dedica al mercado del retail y a la prestación de algunos servicios financieros, se debió a que se deseaba crear una brecha entre ambas empresas, es decir, crear un rango en la que los límites estuviesen definidos, entre una empresa grande (*Falabella: límite superior*) y una empresa pequeña (*Hites: límite inferior*), basándose en que los resultados de Falabella, hoy en día, están siendo considerados por los analistas, como una especie de *outlier* dentro del mercado del retail chileno.

Por último, uno de los supuestos más importantes que llevaron a la elección de estas dos empresas comparables, se debió a que las proyecciones que se estimarán, se realizarán bajo supuestos más bien conservadores y lo más cercanos a la tendencia del comportamiento que ha venido trayendo Ripley Corp, en base a sus estados financieros históricos. Por lo que la teoría nos mostraría, que los resultados de Ripley Corp debiesen quedar entre ambas empresas. Este procedimiento nos servirá a la hora de calcular las proyecciones de la industria y los ratios promedios de los múltiplos, ya que Hites lograría hacer tender a la baja los resultados exuberantes que posee Falabella, convergiendo a un promedio más real en relación a lo que está sucediendo actualmente en el mercado del retail chileno.

### 1.1.3.1 Falabella

Sociedad Anónima Comercial Industrial (SACI) Falabella es un holding chileno dedicado al negocio del retail en distintos países de América Latina. Esta empresa fue fundada por Salvatore Falabella, inmigrante chileno-italiano en 1889.

Actualmente, la compañía es una de las tiendas más grandes del retail en Sudamérica. Falabella opera a través de varias áreas de negocio tales como: tiendas por departamento, cadenas de especialidad, mejoramiento del hogar (Sodimac), supermercados (Tottus) y centros comerciales (Mall Plaza y Aventura Plaza). También está presente en el sector de servicios financieros y bancarios (Banco Falabella y Promotora CMR Falabella). La compañía se encuentra actualmente en Chile, Argentina, Perú, Colombia y Brasil. A lo largo de los años, Falabella ha tenido un importante crecimiento y desarrollo dentro de la industria, a través de la incorporación de una serie de negocios adicionales. A principios de la década de 1980, Falabella creó CMR, una tarjeta de crédito privado. La división financiera de la compañía también incluye un banco minorista “Banco de Falabella” con sucursales en Chile y Perú, una agencia de viajes y distribuidor de seguros que se encuentra en los 4 países en los que tiene tiendas por departamentos Falabella.

La sociedad posee un gran número de marcas y productos que comercializa tanto en el país como en el extranjero. Las principales marcas exclusivas registradas y vigentes de S.A.C.I. Falabella son: Falabella, Mall Plaza, CMR, Tottus, Basement, Newport, Sybilla, Mica, University Club, Yamp, Fratta, Recco, Americanino, Doo, Mountain Gear, Roberta Allen, Textil Viña y Florencia entre otras. Además, la sociedad está fuertemente relacionada con Sodimac S.A., y es dueña de las marcas Sodimac, Homecenter, Homecenter Sodimac, Home Kids, HUM, Así de Fácil, Así se Hace, Do It, Eco Light, Ecole y Mr Beef entre otras.

**Cuadro 2:** Margen de EBITDA (%) por Unidad de Negocio de S.A.C.I. Falabella

	Tiendas por Departamento			Mejoramiento del Hogar			Supermercados			
	sep-12	sep-13	Var%	sep-12	sep-13	Var%	sep-12	sep-13	Var%	
<b>EBITDA</b>	3,9%	4,4%	21,7%	8,1%	7,3%	-2,0%	2,6%	2,9%	31,0%	
	Promotora CMR			Plaza S.A.						
	sep-12	sep-13	Var%	sep-12	sep-13	Var%				
<b>EBITDA</b>	21,6%	41,0%	81,7%	84,7%	82,4%	15,3%				
	Perú			Argentina			Colombia			Brasil
	sep-12	sep-13	Var%	sep-12	sep-13	Var%	sep-12	sep-13	Var%	sep-13
<b>EBITDA</b>	10,3%	10,1%	9,3%	4,1%	4,6%	26,3%	6,5%	6,3%	3,3%	7,2%

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)

### 1.1.3.2 Hites

Hites S.A. es una empresa con más de 50 años en el negocio del retail en Chile. Fue fundada en 1940 por los hermanos Isaac y Alex Hites Averbuck.

El negocio principal de la compañía se centra en la venta al detalle de productos de vestuario, artículos para el hogar, accesorios, etc., a través del sistema de tiendas por departamento. Otro segmento en el que actualmente se encuentra la empresa Hites es el negocio financiero, el cual fue creado en el año 1990, ofreciendo productos tales como: tarjeta Hites, otorgamiento de créditos directos a sus clientes en tienda y avances en efectivo.

Finalmente, la empresa también posee una pequeña participación en el negocio de la recaudación de primas de pólizas de seguros contratadas por sus mismos clientes.

Actualmente, Hites tiene 18 multi-tiendas distribuidas a lo largo de todo Chile, pero la mayor concentración se encuentra en región metropolitana.

Las principales marcas en vestuario registradas y vigentes de Hites S.A. son: Rolly Go y Geeps, y las marcas registradas en electro-hogar son: Hikato y Casa Ideal.

Hoy en día, las distintas marcas de Hites S.A. se han ido consolidando en el mercado, ganado un importante espacio en la demanda y preferencias de sus clientes.

**Cuadro 3:** Margen de EBITDA (%) por Unidad de Negocio de Hites S.A.

	Retail			Negocio Financiero		
	sep-12	sep-13	Difer. %	sep-12	sep-13	Difer. %
<b>EBITDA</b>	1,4%	3,0%	1,7%	22,2%	24,1%	1,9%

**Fuente:** Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)



## 1.2 Descripción del financiamiento de la Empresa

En esta sección, se detallarán las características de financiamiento que tiene la empresa.

Actualmente Ripley Corp S.A. posee financiamiento vía bonos. La empresa cuenta con un bono vigente al portador y desmaterializado, clasificado con el nemotécnico: BRPLC-C (CALLABLE). Bono que fue emitido con el objeto de destinar esos recursos a negocios relacionados con crédito y colocaciones; al pago, prepago o refinanciamiento de deudas mantenidas por la sociedad y/o sus filiales, y al financiamiento del plan de expansión de la compañía. El bono fue emitido el 11 de Enero del 2007 a un valor nominal de U.F. 2.000.000. Su fecha de vencimiento es el 10 de Enero del 2026 a una tasa cupón ( $k_d$ ) de 3,6% y con 38 pagos semestrales. El período de gracia del bono es de 15 años y la tasa de colocación o de mercado el día de la emisión ( $k_b$ ) fue de un 4%.

En cuanto a la clasificación de riesgo del bono, las clasificadoras Feller-Rate y Humphreys le otorgaron un A+. En cuanto al valor de mercado, el día de la emisión el bono se transó bajo la par (95,17%). La tabla de pagos del bono BRPLC - C se encuentra detallada en el *Anexo 1* del presente informe.

## 13 Estimación de la Estructura de Capital de la Empresa.

En esta sección, se realizara un análisis de la deuda financiera de la empresa, junto con su patrimonio económico y estimación de la estructura de capital objetivo de la empresa.

### 1.3.1 Deuda Financiera

Para la obtención del cálculo de la deuda financiera de la empresa, se recurrió a la página web de la Superintendencia de Valores y Seguros ([www.svs.cl](http://www.svs.cl)) para la obtención de los EEFF bajo normas IFRS de Ripley Corp S.A. desde Enero de 2009 hasta Septiembre 2013 en pesos. Para luego proceder a convertirlos en UF de cada año, para hacerlos comparables.

Teniendo esta información, se estimó la deuda financiera de la empresa para la misma ventana de tiempo, a partir de la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} &+ \text{Préstamos que devengan intereses (corriente)} \\ &+ \text{Otros Pasivos Financieros (corriente)} \\ &+ \text{Préstamos que devengan intereses (no corriente)} \\ &+ \text{Otros Pasivos Financieros (no corriente)} \\ \hline &= \text{DEUDA FINANCIERA} \end{aligned}$$

**Cuadro 4:** Deuda Financiera de la Empresa en UF

<b>En IFRS:</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>
+ Préstamos que devengan intereses (corriente)					
+ Otros Pasivos Financieros (corriente)	4.486.052	1.213.414	3.536.448	2.615.770	7.834.422
+ Préstamos que devengan intereses (no corriente)					
+ Otros Pasivos Financieros (no corriente)	10.387.528	10.249.732	9.887.302	12.432.920	8.916.571
<b>= DEUDA FINANCIERA</b>	<b>14.873.580</b>	<b>11.463.146</b>	<b>13.423.750</b>	<b>15.048.690</b>	<b>16.750.993</b>

\*al 30 de Septiembre

### 1.3.2 Patrimonio Económico

Para el cálculo del patrimonio económico de la empresa, primero se procedió a registrar el número total de acciones suscritas y pagadas de la empresa para los años 2009 a 2013. Ripley Corp S.A. posee sólo una clase de acciones (acciones nominativas de una misma serie).

**Cuadro 5:** Número Total de Acciones Suscritas y Pagadas

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>
<b>Número de Acciones</b>	1.936.052.298	1.936.052.298	1.936.052.298	1.936.052.298	1.936.052.298

\*al 30 de Septiembre

Posteriormente, se registró el precio de la acción al cierre de cada año en estudio. Se tomó el precio de cierre registrado al 31 de diciembre para los años (2009-2012) y para el caso del año 2013, se tomó el precio de cierre registrado el 30 de septiembre de dicho año.

**Cuadro 6:** Precio de cierre de la Acción de Ripley Corp S.A.

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>
<b>Precio de la Acción</b>	425,39	649,76	495,00	456,55	460,00

\*al 30 de Septiembre

Finalmente, al multiplicar el número de acciones por el precio de cierre de la acción para cada año en estudio, obtenemos el valor del patrimonio económico en UF para cada año.

**Cuadro 7:** Patrimonio Económico en UF

	2009	2010	2011	2012	2013*
<b>Patrimonio Económico</b>	39.324.930	58.631.419	42.986.660	38.698.584	38.568.399

\*al 30 de Septiembre

**1.3.3 Estructura de Capital Objetivo**

Una vez obtenida la información necesaria, se procedió a calcular la estructura de capital objetivo de la empresa mostrando estadísticas descriptivas básicas como mínimo, máximo, media, mediana y desviación estándar.

Con los niveles en UF de la deuda financiera y del patrimonio económico, por suma de ambas variables se obtuvo el valor de la empresa en UF.

**Cuadro 8:** Valor de la Empresa en UF

	2009	2010	2011	2012	2013*
<b>Valor de la Empresa</b>	54.198.510	70.094.565	56.410.410	53.747.274	55.319.392

\*al 30 de Septiembre

Con el objeto de ver el comportamiento de las variables calculadas (deuda financiera, patrimonio económico y valor de la empresa), se realizó un análisis de estadísticas descriptivas, permitiéndonos obtener el promedio, mínimo, máximo, mediana y desviación estándar de cada una de las variables.

**Cuadro 9:** Estadísticas Descriptivas de las variables calculadas en UF

	Promedio	Mínimo	Máximo	Mediana	Desv. Estándar
<b>Deuda Financiera</b>	13.702.291	11.463.146	15.048.690	14.148.665	1.660.930
<b>Patrimonio</b>	44.910.398	38.698.584	58.631.419	41.155.795	9.340.794
<b>Valor de la Empresa</b>	58.612.689	53.747.274	70.094.565	55.304.460	7.742.539

Finalmente, se procedió a calcular las razones de endeudamiento (B/V), patrimonio a valor de empresa (P/V) y deuda a patrimonio (B/P) de la empresa, para cada año. Llegando, a partir de la información a septiembre del 2013 a la estructura de capital actual. Posteriormente, mediante la aplicación de un promedio simple de las estructuras de capital de años anteriores, se obtiene la estructura de capital objetivo que será utilizada en el presente estudio:

**Cuadro 10:** Estructura de Capital Objetivo

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013*</b>	<b>Promedio</b>
<b>B/V</b>	27,4%	16,4%	23,8%	28,0%	30,3%	25,2%
<b>P/V</b>	72,6%	83,6%	76,2%	72,0%	69,7%	74,8%
<b>B/P</b>	37,8%	19,6%	31,2%	38,9%	43,4%	34,2%

\*al 30 de Septiembre

## **CAPITULO II: Estimación del Costo patrimonial de la Empresa**

### **2.1 Estimación del Beta Patrimonial de la Empresa**

Para el cálculo del beta patrimonial de la empresa, fue requerido descargar los precios de cierre semanales de la acción de Ripley Corp S.A. desde el 1 de Octubre de 2007 al 30 Septiembre de 2013. Adicionalmente se descargaron para el mismo periodo los precios semanales del Índice General de Precios de Acciones (IGPA). Teniendo esta información, se calcularon los retornos semanales para la acción y para el IGPA con la siguiente fórmula:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Donde,

$R_t$  = Retorno del activo en el período t

$P_t$  = Precio de cierre del activo en el período t

Finalmente, con los retornos calculados, se estimó el beta de la acción para los años 2009 al 2013, a través del modelo de mercado:

$$R_{it} = \alpha + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Donde,

$R_{it}$  = Retornos de la acción Ripley Corp en el período t

$R_{mt}$  = Retornos del índice IGPA en el periodo t

$\varepsilon_{it}$  = Errores no explicados por el modelo

**Gráfico 1:** Comportamiento de Precio de Acción de Ripley (2007-2013\*)

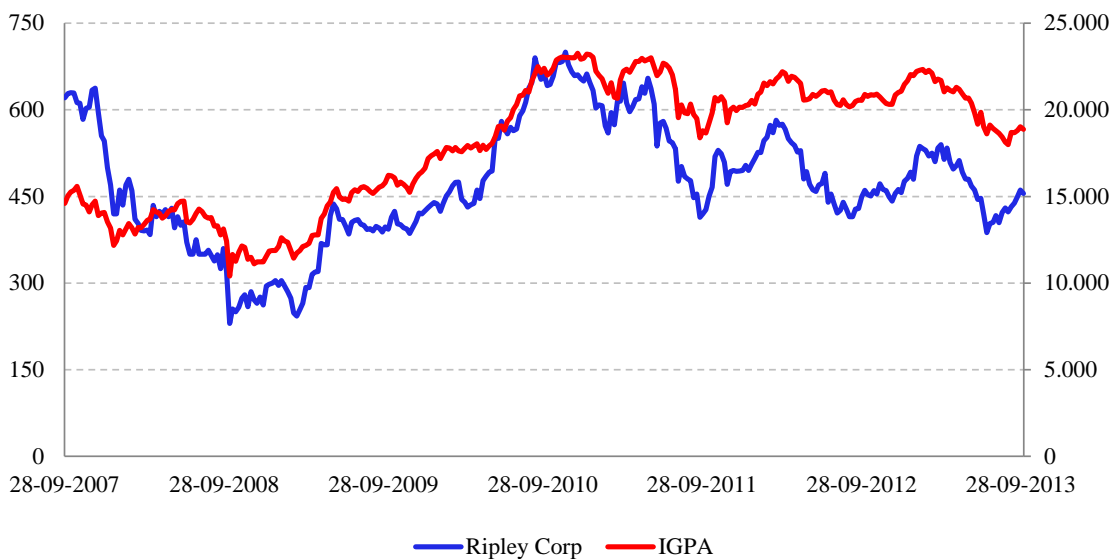


\*al 30 de Septiembre

Fuente: Bloomberg

Como se observa en el gráfico, el precio de la acción de Ripley tuvo una importante tendencia al alza desde el año 2008 llegando a su nivel máximo en el mes de noviembre del año 2010 con un precio de cierre de la acción de \$700. A partir de ese año el comportamiento del precio de la acción ha tenido un comportamiento estable en torno a los \$450 promedio.

**Gráfico 2:** Comportamiento de Precio de Acción de Ripley versus IGPA (2007-2013\*)



\*al 30 de Septiembre

Fuente: Bloomberg

El gráfico 2 nos muestra el comportamiento que ha tenido el precio de la acción de Ripley en comparación con el índice IGPA. La acción de Ripley muestra un comportamiento bastante similar al presentado por el índice IGPA, sin embargo, el índice ha ido por sobre el precio de la acción a lo largo de la mayor parte de la serie.

Una vez analizada la tendencia y comportamiento del precio de la acción y del índice IGPA, se procedió a estimar los betas de la acción, a través del modelo de mercado, donde los resultados fueron los siguientes:

**Cuadro 11:** Beta de la Acción, P- Value y Presencia Bursátil de la empresa

	2009	2010	2011	2012	2013*
<b>Beta de la Acción</b>	1,420806	1,373039	1,141789	1,356837	1,360965
<b>p-value (significancia)</b>	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
<b>Presencia Bursátil</b>	100%	100%	100%	100%	100%

\*al 30 de Septiembre

## 2.2 Estimación del Costo de Capital de la Empresa

Para la estimación del costo de capital de la empresa se utilizaron los siguientes supuestos: una tasa libre de riesgo de 2,58% (BTU-30 al 11 de Septiembre del 2013), un premio por riesgo de mercado de 7,2% y una tasa de impuestos a las corporaciones de un 20%.

### 2.2.1 Costo de la Deuda ( $k_b$ )

Para obtener el costo de la deuda, se buscó en Bloomberg la última YTM registrada a Septiembre de 2013, del bono de más largo plazo que tenga la empresa, el cual para el caso de Ripley corresponde al bono: BPRLC - C.

$$k_b = 3.974876 \%$$

(Última YTM registrada a Septiembre de 2013)

### 2.2.2 Beta de la Deuda ( $\beta_b$ )

El beta de la deuda se calculó utilizando el modelo de valoración Capital Asset Pricing Model (CAPM) y la tasa de costo de la deuda:

$$k_b = 3.974876 \%$$

$$r_f = 2,58\%$$

$$P.R.M = 7,2\%$$

$$k_b = r_f + [E(R_m) - r_f] \beta_b$$

$$(\beta_d) = \frac{K_b - r_f}{P.R.M.} = \frac{3,97\% - 2,58\%}{7,2\%} = 0,19373$$

### 2.2.3 Beta de la Acción ( $\beta_p^{C/D}$ )

Corresponde al beta de la acción a septiembre del 2013:

$$\beta_p^{C/D} = 1,360965$$

### 2.2.4 Beta Patrimonial Sin Deuda ( $\beta_p^{S/D}$ )

Para la estimación del cálculo del beta patrimonial sin deuda se desapalancó el beta de la acción con la estructura de capital obtenida a septiembre 2013 estimada en el Capítulo I.

$$\beta_p^{C/D} = 1,360965$$

$$\frac{B}{P} = 43,4\%$$

$$t_c = 20\%$$

Dado que  $k_b > r_f$  utilizaremos la fórmula de Rubinstein, por lo tanto:

#### Utilizando Rubinstein (1973); Deuda Riesgosa

$$\begin{aligned} (\beta_p^{C/D}) &= (\beta_p^{S/D}) \left[ 1 + (1 - t_c) \frac{B}{P} \right] - (1 - t_c) \beta_b \frac{B}{P} \\ (\beta_p^{S/D}) &= 1,059982 \end{aligned}$$

#### 2.2.5 Beta Patrimonial Con Deuda ( $\beta_p^{C/D}$ )

Para apalancar el beta patrimonial sin deuda, se utilizó la estructura de capital objetivo de la empresa estimada en el Capítulo I.

$$\frac{B}{P} \text{ objetivo} = 34,2\%$$

#### Utilizando Rubinstein (1973); Deuda Riesgosa

$$\begin{aligned} (\beta_p^{C/D}) &= (\beta_p^{S/D}) \left[ 1 + (1 - t_c) \frac{B}{P} \right] - (1 - t_c) \beta_b \frac{B}{P} \\ (\beta_p^{C/D}) &= 1,2968770 \end{aligned}$$

#### 2.2.6 Costo Patrimonial ( $k_p$ )

Utilizando CAPM se procedió a estimar la tasa de costo patrimonial, usando el beta patrimonial con deuda que incluye la estructura de capital objetivo de Ripley Corp.

$$k_p = r_f + [E(R_m) - r_f] \beta_p^{C/D}$$

$$k_p = 0,119175147$$



### **2.2.7 Costo de Capital ( $k_0$ )**

Finalmente, a través del Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) se estimó el costo de capital para Ripley Corp, utilizando la estructura de capital objetivo.

$$k_0 = k_p \frac{P}{V} + k_b(1 - t_c) \frac{B}{V}$$

$$\frac{P}{V} = 74,8\% \quad \frac{B}{V} = 25,2\%$$

$$K_0 = 0,097178$$

$$K_0 = 9,718\%$$

### **CAPITULO III: Valoración de la Empresa por Múltiplos**

El último capítulo de la presente tesis corresponde a la valoración de la empresa por múltiplos. Este método de valoración considera un procedimiento comparativo de “*value drivers*” de la empresa en análisis, con respecto a la industria en la que se enmarca.

Como se mencionó en capítulos anteriores, las empresas comparables seleccionadas, que compondrán la industria son Falabella e Hites.

Para el cálculo de los ratios de la compañía en análisis y de la industria se utilizó la información publicada en los estados financieros de Ripley, Falabella e Hites a septiembre del 2012 y del 2013.

A continuación se presentan los múltiplos utilizados para este análisis:

<b>TIPO DE MÚLTIPLO</b>	<b>MÚLTIPLOS</b>
MÚLTIPLOS DE GANANCIAS	PRICE-EARNING RATIO (PRECIO UTILIDAD) (PE) ENTERPRISE VALUE TO EBITDA (EV/EBITDA) ENTERPRISE VALUE TO EBIT (EV/EBIT)
MÚLTIPLOS DE VALOR LIBRO	PRICE TO BOOK EQUITY (PBV) VALUE TO BOOK RATIO
MÚLTIPLOS DE INGRESOS	PRICE TO SALES RATIO (PS) ENTERPRISE VALUE TO SALES RATIO (VS)

#### **3.1 Valores para la Industria**

A continuación calcularemos para cada uno de los ratio, el promedio obtenido con la información a septiembre del 2012 y a septiembre del 2013 de ambas empresas comparables por separado. Donde se detallará cómo se calculó cada múltiplo junto a su significado e interpretación.

Una vez realizado este ejercicio se presentará la tabla resumen con los resultados de los valores para la industria completa.

Los ratios que analizaremos se dividen 3 grandes áreas: múltiplos de ganancias, múltiplos de valor libro y múltiplos de ingresos.

### Múltiplos de Ganancias:

#### ❖ **Ratio Precio Utilidad (PE)**

Determina en este caso, el valor de las acciones de la empresa analizada. Primero se deberá calcular la utilidad por cada acción, y posteriormente dividir el precio de mercado de la acción por esta. El valor de esta razón muestra cuantas veces el beneficio neto anual de cada empresa se incluye en el precio de acción de ésta. Un (PE) más elevado implica que los inversores están pagando más por cada unidad de beneficio. El Cálculo para la industria fue el siguiente:

$$PE = \frac{\text{Precio de Mercado de la acción}}{\text{Utilidad por acción}}$$

Promedio sept_2012 y sept_2013	Falabella	Hites
PRICE-EARNING RATIO (PRECIO UTILIDAD) (PE)	46,91	19,32

Falabella tiene la razón precio utilidad más alta de 46,91. Lo que quiere decir que el beneficio anual se incluye 46,91 veces en el precio de acción de la misma. Mientras que Hites incluye el beneficio anual 19,32 veces en el precio de acción.

#### ❖ **Ratio Valor Empresa / EBITDA (EV/EBITDA)**

Este ratio calcula el valor de la empresa llegando a un valor próximo de su flujo de caja. En otras palabras, este ratio mide las veces que debe repetirse el EBITDA para alcanzar el Valor de la Empresa (Enterprise Value).

Promedio sept_2012 y sept_2013	Falabella	Hites
ENTERPRISE VALUE TO EBITDA (EV/EBITDA)	33,70	11,08

Falabella tiene la razón EV/EBITDA más alta de 33,7. Lo que quiere decir que el EBITDA cabe 33,7 veces dentro de su Enterprise Value, mientras que para Hites 11,08.

❖ **Ratio Valor Empresa / EBIT (EV/EBIT)**

Este ratio calcula el valor de la empresa llegando a un valor próximo de su flujo de caja. En otras palabras, este ratio mide las veces que debe repetirse el EBIT para alcanzar el Valor de la Empresa (Enterprise Value). Este ratio analiza la estabilidad de la política de inversión de la empresa siempre que se analicen inversiones anteriores que no difieran con las futuras proyecciones.

Promedio sept_2012 y sept_2013	Falabella	Hites
ENTERPRISE VALUE TO EBIT (EV/EBIT)	34,33	15,16

Falabella tiene la razón EV/EBIT más alta de 34,33. Lo que quiere decir que el EBIT cabe 34,33 veces dentro de su Enterprise Value, mientras que para Hites 15,16.

**Múltiplos de Valor Libro:**

❖ **Ratio Precio Valor Libro (PBV)**

Este ratio determina la rentabilidad de la inversión, que determinará qué oportunidades de crecimiento se presenten. Se obtiene de la siguiente relación: muestra la

$$PBV/= \frac{\text{Valor de Mercado Patrimonio}}{\text{Valor de Libro Patrimonio}}$$

Promedio sept_2012 y sept_2013	Falabella	Hites
PRICE TO BOOK EQUITY (PBV)	3,20	1,30

El resultado de este ratio determina la medida de los accionistas en el Balance General. Ofrece a los inversores una forma de comparar el valor de mercado, o de lo que están pagando por cada acción, con una medida conservadora del valor de la empresa. Como podemos observar, Falabella tiene una razón de 3,20 veces e Hites una razón de 1,3 veces.

❖ **Value to Book Ratio**

Ratio semejante al PBV, sin embargo este únicamente considera el valor de la empresa además de la relación de patrimonio.

$$\text{Valor de Mcd.}/\text{Valor Libro} = \frac{\text{Valor de Mcd. Patrimonio} + \text{Valor de Mcd. Deuda}}{\text{Valor Libro Patrimonio} + \text{Valor Libro Deuda}}$$

Promedio sept_2012 y sept_2013	Falabella	Hites
VALUE TO BOOK RATIO	1,70	0,89

Como podemos observar, Falabella tiene una razón de 1,70 veces e Hites una razón de 0,89 veces. Lo que indica es que Falabella posee un Valor de 1,70 veces con relación a su patrimonio e Hites una razón de 0,89 veces.

**Múltiplos de Ingresos:**

❖ **Ratio Precio Ventas (PS)**

Este ratio refleja cuánto están dispuestos a pagar los inversores por cada peso de ventas, estando relacionado con el crecimiento esperado de la empresa.

Se obtiene de la siguiente relación:

$$P/S = \frac{\text{Valor de Mcd. Patrimonio}}{\text{Ingresos}}$$

Promedio sept_2012 y sept_2013	Falabella	Hites
PRICE TO SALES RATIO (PS)	2,63	0,79

Los inversores de Falabella están dispuestos a pagar 2,63 pesos por cada peso de ventas mientras los de Hites están dispuestos a pagar 0,79 por cada peso de Ventas. Sin embargo, en una industria con empresas con PS similares, se dará preferencia a la empresa que tenga menos deuda.

❖ **Ratio Valor Empresa Venta (VS)**

Explica el valor de la empresa (EV) como una suma del valor de mercado de los recursos de la empresa. Considera el valor de mercado de cada componente y no el valor contable. Con esto, sólo considera los proveedores de capital, y el financiamiento externo de la empresa. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Valor Empresa/Ventas} = \frac{(\text{Valor de Mcdo. Patrimonio} + \text{Valor de Mcdo. Deuda} - \text{Efectivo})}{\text{Ingresos}}$$

Múltiplos	Falabella	Hites
ENTERPRISE VALUE TO SALES RATIO (VS)	3,74	1,31

Este ratio es una medida de valoración que compara el valor de la empresa con las ventas de la compañía. El ratio EV/ Ventas ofrece a los inversionistas una idea de cuánto cuesta comprar las ventas de la compañía. El ratio EV/Ventas es visto como el indicador más preciso que toma en cuenta el monto de la deuda que tiene la compañía, que debe ser pagado en algún momento. En general, mientras sea menor el ratio EV/Ventas más atractiva o subvaluada se cree que está la empresa. Sin embargo, un alto EV/Ventas no es siempre malo, ya que puede ser una señal de que los inversores creen que las ventas futuras aumentarán en gran medida. También un bajo EV/Ventas pueden indicar que las futuras perspectivas de ventas no son muy atractivas.

A continuación se detallarán los resultados obtenidos para la industria, que en este caso, está conformada por Falabella e Hites:

**Cuadro 12:** Resumen de resultados obtenidos para los valores para la industria

TIPO DE MÚLTIPLO	MÚLTIPLOS	2012	2013	Promedio
MÚLTIPLOS DE GANANCIAS	PRICE-EARNING RATIO (PRECIO UTILIDAD) (PE)	34,3	31,9	<b>33,1</b>
	ENTERPRISE VALUE TO EBITDA (EV/EBITDA)	22,1	22,7	<b>22,4</b>
	ENTERPRISE VALUE TO EBIT (EV/EBIT)	25	25	<b>24,7</b>
MÚLTIPLOS DE VALOR LIBRO	PRICE TO BOOK EQUITY (PBV)	2,2	2,3	<b>2,3</b>
	VALUE TO BOOK RATIO	1,2	1,4	<b>1,3</b>
MÚLTIPLOS DE INGRESOS	PRICE TO SALES RATIO (PS)	1,7	1,7	<b>1,7</b>
	ENTERPRISE VALUE TO SALES RATIO (VS)	2,5	2,6	<b>2,5</b>

**Fuente:** Estados financieros de Falabella e Hites a septiembre de cada año.

### 3.2 Indicadores para la Empresa

En esta sección se detallarán los indicadores contables de Ripley Corp, los cuales fueron contruidos con información financiera a septiembre del 2013. Se calcularon los ítems contables más utilizados dentro de los análisis financieros de las empresas.

**Cuadro 13:** Indicadores para la empresa

ITEM CONTABLE	2013 (a Septiembre)
UTILIDAD POR ACCIÓN	10,13
EBITDA	24.709.616.000
EBIT	22.657.416.000
VALOR LIBRO DEL PATRIMONIO	763.627.216.000
VALOR LIBRO DE LA EMPRESA	1.245.080.473.080
VENTAS POR ACCIÓN	488,70
VENTAS	946.145.154.000

**Nota:** Cifras en pesos chilenos

### 3.3 Valores de la Empresa en base a Múltiplos de la Industria

Por último, obteniendo los ratios de la industria y de la empresa, ya podemos elaborar el cuadro de valoración, a través del cual calcularemos un precio promedio de la acción de Ripley, en función de cada múltiplo calculado.

**Cuadro 14:** Valores de la empresa en base a múltiplos de la industria

MÚLTIPLOS	Valor de Empresa	Patrimonio	Precio
PRICE-EARNING RATIO (PRECIO UTILIDAD) (PE)	-	-	335,42
ENTERPRISE VALUE TO EBITDA (EV/EBITDA)	553.209.899.474	199.014.883.474	102,79
ENTERPRISE VALUE TO EBIT (EV/EBIT)	560.589.281.347	206.394.265.347	106,6
PRICE TO BOOK EQUITY (PBV)	-	1.719.528.096.430	888
VALUE TO BOOK RATIO	1.488.232.802.965	1.134.037.786.965	586
PRICE TO SALES RATIO (PS)	-	1.618.627.741.944	836
ENTERPRISE VALUE TO SALES RATIO (VS)	2.390.530.275.475	2.036.335.259.475	1.052
		<b>Precio Promedio</b>	<b>558,08</b>

**Nota:** Cifras en pesos chilenos

Finalmente, la valoración de Ripley Corp a través de la valoración por múltiplos arrojó un precio promedio de \$558,08.



## CONCLUSIONES

Como se comentó al inicio de la presente tesis, la valoración de empresas es un tipo de estudio de gran importancia para las empresas, a la hora, que estas deseen determinar el valor de sus compañías, lo que la transforma en una excelente herramienta en el ámbito de los negocios.

La valoración arrojó un resultado bastante interesante. Los resultados presentan un precio promedio que estaría en torno a los \$558, y se encuentra sobre el precio efectivo al cual se transó ese día el cual fue de \$460 pesos chilenos que representa un 21% de variación. A pesar de esto, en este caso también se podría pensar que el precio pudiese subir en el futuro, teniendo en cuenta que a lo largo de su historia, el mayor precio de cierre que ha obtenido Ripley Corp fue de \$700 en el mes noviembre del año 2010.

A pesar de los resultados numéricos recién mencionados, no podemos dejar de considerar que Ripley Corp es considerada una de las tres empresas más grandes que compiten en el negocio del retail nacional, expandiendo sus operaciones a distintos países de Sudamérica, lo que podría reflejar en el futuro un notable crecimiento en sus utilidades una vez que la empresa termine de amortizar todas las inversiones realizadas en estos países, especialmente las ejecutadas en Colombia, mercado al cual ingresó la empresa el año 2013.

## BIBLIOGRAFIA

### Libros:

“Finanzas Corporativas: Teoría y Práctica”, Carlos Maquieira, Editorial Andrés Bello, Tercera Edición, 2010.

“Principios de Administración Financiera”, Lawrence Gitman, Décimo Primera Edición, Editorial Pearson 2007.

### Presentaciones:

“Introducción a la Valoración de Empresas”, Contreras Sánchez, Christian, Cap. 1,4, 2012.

“Análisis de la Información Financiera”, Contreras Sánchez, Christian, Cap.2, 9-10, 2012.

### Publicaciones de Ripley (Memorias):

“Memoria Anual 2013”, Ripley Corp. S.A., 2013.

“Memoria Anual 2012”, Ripley Corp. S.A., 2012.

“Memoria Anual 2011”, Ripley Corp. S.A., 2011.

“Memoria Anual 2010”, Ripley Corp. S.A., 2010.

“Memoria Anual 2009”, Ripley Corp. S.A., 2009.

### Publicaciones de Falabella (Memorias):

“Memoria Anual 2013”, S.A.C.I Falabella., 2013.

“Memoria Anual 2012”, S.A.C.I Falabella., 2012.

“Memoria Anual 2011”, S.A.C.I Falabella., 2011.

“Memoria Anual 2010”, S.A.C.I Falabella., 2010.

“Memoria Anual 2009”, S.A.C.I Falabella., 2009.

### Publicaciones de Hites (Memorias):

“Memoria Anual 2013”, Hites S.A., 2013.

“Memoria Anual 2012”, Hites S.A., 2012.

“Memoria Anual 2011”, Hites S.A., 2011.

“Memoria Anual 2010”, Hites S.A., 2010.

“Memoria Anual 2009”, Hites S.A., 2009

### Páginas Web:

[www.svs.cl](http://www.svs.cl) (Estados Financieros Anuales)

[www.bolsadesantiago.com/](http://www.bolsadesantiago.com/) (Cotización de Precio de Acción).

[www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl)

[www.ripley.cl](http://www.ripley.cl)

[www.falabella.cl](http://www.falabella.cl)

[www.hites.cl](http://www.hites.cl)

### Anexo 1: Tabla de Pagos Bono BRPLC – C

Cupón	Fecha de Pago	Interés	Amortización	Flujo Total	Saldo Amortización
	11-ene-07				2.000.000,000
<b>1</b>	10-jul-07	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>2</b>	10-ene-08	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>3</b>	10-jul-08	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>4</b>	10-ene-09	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>5</b>	10-jul-09	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>6</b>	10-ene-10	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>7</b>	10-jul-10	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>8</b>	10-ene-11	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>9</b>	10-jul-11	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>10</b>	10-ene-12	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>11</b>	10-jul-12	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>12</b>	10-ene-13	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>13</b>	10-jul-13	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>14</b>	10-ene-14	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>15</b>	10-jul-14	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>16</b>	10-ene-15	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>17</b>	10-jul-15	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>18</b>	10-ene-16	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>19</b>	10-jul-16	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>20</b>	10-ene-17	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>21</b>	10-jul-17	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>22</b>	10-ene-18	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>23</b>	10-jul-18	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>24</b>	10-ene-19	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>25</b>	10-jul-19	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>26</b>	10-ene-20	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>27</b>	10-jul-20	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>28</b>	10-ene-21	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>29</b>	10-jul-21	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>30</b>	10-ene-22	35.681,7040	0,00	35.681,7040	2.000.000,000
<b>31</b>	10-jul-22	35.681,7040	250.000,00	285.681,7040	1.750.000,000
<b>32</b>	10-ene-23	31.221,4910	250.000,00	281.221,4910	1.500.000,000
<b>33</b>	10-jul-23	26.761,2780	250.000,00	276.761,2780	1.250.000,000
<b>34</b>	10-ene-24	22.301,0650	250.000,00	272.301,0650	1.000.000,000
<b>35</b>	10-jul-24	17.840,8520	250.000,00	267.840,8520	750.000,000
<b>36</b>	10-ene-25	13.380,6390	250.000,00	263.380,6390	500.000,000
<b>37</b>	10-jul-25	8.920,4260	250.000,00	258.920,4260	250.000,000
<b>38</b>	10-ene-26	4.460,2130	250.000,00	254.460,2130	0,000

**Anexo 2: Tabla con valores de la UF de cada año**

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Sept_2012</b>	<b>Sept_2013</b>
Unidad de Fomento (UF)	20.942,88	21.455,55	22.294,03	22.840,75	22.591,05	23.091,03

Los valores de los años 2009, 2010, 2011 y 2012 corresponden a la UF registrada el día 31 de diciembre de cada año, mientras que los valores de la UF para Sept\_2012 y Sept\_2013 corresponden al día 30 de septiembre para cada uno de esos años.