



**UNIVERSIDAD DE CHILE**

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS**

**ESCUELA DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN**

# **Formas de Internacionalización de Grandes Empresas Chilenas**

**Seminario para optar al Título de Ingeniero Comercial, Mención Administración**

**AUTOR:**

**IGNACIO MARTÍNEZ RETAMAL**

**PROFESOR GUÍA:**

**ERICH SPENCER RUFF**

**SANTIAGO, CHILE**

**2017**

## **Agradecimientos:**

*Agradezco a cada persona que apoyó la realización de este seminario de título, a todo quien entendió mi visión y ayudó a que este trabajo se hiciera realidad. Especialmente agradezco al Profesor Erich Spencer por su guía durante este proyecto y por enseñarme cada año desde que comencé esta carrera a tener una mirada global, a pensar fuera de nuestros límites e inspirar mis ganas de ser parte de este mundo y el aporte que tendré en el en mi futuro.*

*También a quienes apoyaron mi formación, al profesor Vassil Apostolowski por enseñarme a perder el miedo a la equivocación, al profesor Pedro Campon por enseñarme que no hay desafíos imposibles de superar, al profesor William Bohan por inspirar que tomando riesgos fuera de mi zona de confort se encuentran oportunidades, a la profesora Gabrielle Schulten y al profesor Walter Sanchez por inspirar qué rol quiero tener el día de mañana en el mundo. A todos ellos les agradezco ya que siendo estudiante suyo mi interés por negocios internacionales fue creciendo, este proyecto tiene esa mirada gracias a los años que fui aprendiendo con ustedes.*

*Finalmente agradezco a mi familia, amigos y compañeros que apoyaron este trabajo, su soporte y comprensión fue primordial para seguir adelante y concretar mi objetivo.*

*Ignacio*

# Formas de Internacionalización de Grandes Empresas Chilenas

**IGNACIO MARTÍNEZ RETAMAL**

**PROFESOR GUÍA: ERICH SPENCER RUFF**

## Resumen

La inversión de empresas en mercados exteriores ha encontrado un escenario particularmente dinámico en el panorama mundial reciente. Avances de conectividad y globalización se han desarrollado en un período intermedio en la historia de expansión internacional de compañías, entre ellas conviven líderes, seguidoras, beneficiadas y afectadas por este contexto. Dentro del ambiente latinoamericano se encuentra Chile, representante de una valiosa experiencia e historia de empresas que proyectaron sus actividades a nuevos países, cuyos antecedentes muestran el porqué de la internacionalización, el dónde y cómo se refleja a través de sus decisiones. La balanza de IED de Chile a su vez transmite el efecto de estos desarrollos y que regionalmente pueden conectarse con la historia local.

Este trabajo se basa en el estudio de un grupo de empresas chilenas consideradas como grandes, catalogadas por expertos como exitosas o sobresalientes dentro del marco nacional-regional, con el interés de comprender y analizar su historia, pasado y factores que definen su presente, las formas de internacionalización que produjeron estos resultados, las semejanzas y diferencias que se pueden apreciar entre ellas y qué se puede aprender del fracaso y éxito al internacionalizarse desde Chile. Se seleccionó siete grandes empresas chilenas que comparten evaluaciones destacadas en la reseña y opinión especializada, así como rankings y artículos. Consecuentemente, los hallazgos mostraron puntos en común a priori por sus estrategias interpretadas y rubros, se pudo observar semejanzas antes de abordar el panorama internacional.

Para comprender el trasfondo de las decisiones de expansión, se realizó una comparación de la evidencia de empresas respecto a la teoría, esto con el fin de verificar el posible ajuste de similitud entre modelos de internacionalización y la realidad, que, de cumplirse ese ajuste, entonces se podría inferir la aplicación de esquemas para alcanzar éxito futuro. Los resultados de este trabajo indican que; en primer lugar, parte de los modelos propuestos y de conceptos poseen alto grado de ajuste con la forma de expansión de las empresas de la muestra; los hallazgos reflejaron alto nivel de correlación entre ingresos de actividades ordinarias de filiales extranjeras con los ingresos de actividades ordinarias de la empresa consolidada, retail presentó un mayor peso relativo de las ventas de filiales de mercados de Baja Distancia sobre sus ventas consolidadas, existieron diferencias estadísticamente significativas entre los ingresos generados por filiales de Baja Distancia comparado a las de Alta Distancia, la parte que más se asemejó a la realidad del modelo Uppsala es el concepto de distancia psíquica y proceso de destino. Se logró percibir la existencia de las fuerzas motoras de expansión internacional del modelo de motivación de entrada, fue posible clasificar las compañías bajo las definiciones existentes de cada estrategia internacional, se reconoció existencia de diferencias e imperfecciones de mercado, las compañías multinacionales de la muestra presentaron ventajas competitivas únicas e internalizadas que proveen un escenario beneficioso para enfrentar demanda y competencia en el exterior, y el modelo de marco de distancia tuvo un gran grado de ajuste a la realidad de la muestra.

En segundo lugar, existen otros factores cualitativos e internalizados a la compañía que condicionaron el éxito, a partir de los objetivos empresariales y estrategia es posible apreciar que el desempeño pudo ser propio bajo aquellas condiciones y no necesariamente explicarse completamente por la teoría disponible. En relación con lo anterior, se plantea que los resultados son propios de la muestra, la realidad de todas las grandes empresas chilenas requerirá de un mayor campo de investigación, las conclusiones sobre términos conceptuales como distancia psíquica que podría ser explicativa se remite a lo estudiado en este trabajo. Un tema interesante del estudio es considerar casos de híbridos en modelos, empresas que no pudieron calzar estrictamente con una definición teórica, sino más bien se acercaron más a un concepto que otro, por lo tanto, en la realidad las empresas observarían un comportamiento no restrictivo ni excluyente a modelos y definiciones teóricas.

## Contenido

I.	Introducción .....	10
II.	Contexto .....	11
III.	Marco Teórico .....	20
a)	Perspectiva de Procesos:.....	20
-	Teoría de Ciclo de Vida del Producto (Raymond Vernon).....	21
-	Modelo Uppsala/Teoría de Internacionalización Gradual (Johanson, Vahlne y Wiedersheim-Paul).....	24
-	Modelo de Motivación de Entrada (Jordi Canals) .....	28
-	Modelo de estrategias Internacionales de Porter, interpretado (Charles Hill).....	30
b)	Perspectiva Económica: .....	32
-	Paradigma Eclético/Modelo OLI (John H. Dunning) .....	32
-	Teoría de la Internalización (P.J. Buckley y Casson) .....	35
-	Teoría de Ventaja Exclusiva/Organización Industrial (Kindleberger y Hymer) .....	36
c)	Perspectiva de Redes: .....	37
-	Globalización de Mercados (Theodore Levitt) .....	37
-	Marco de Distancia/Modelo CAGE (Pankaj Ghemawat) .....	38
IV.	Metodología .....	39
	Elección de Empresas: Muestra para el análisis.....	40
a)	CSAV (Historia y Estrategia Interpretada) .....	44
b)	Cencosud (Historia y Estrategia Interpretada) .....	48
c)	Falabella (Historia y Estrategia Interpretada) .....	53
d)	Ripley Corp. (Historia y Estrategia Interpretada) .....	57
e)	CMPC (Historia y Estrategia Interpretada) .....	63

f) LATAM (Historia y Estrategia Interpretada) .....	67
g) Viña Concha y Toro (Historia y Estrategia Interpretada) .....	73
V. Análisis de Datos .....	79
a) Correlación Ventas Consolidadas/Ventas Filiales Agregadas .....	79
b) Regresión Ventas Filiales Agregadas/Ventas Consolidadas .....	80
c) Regresión Ventas Filial Distancia/Ventas Consolidadas.....	81
d) ANOVA Baja Distancia/Alta Distancia .....	83
e) Correlación Precio Acción/Utilidad Consolidada .....	84
f) Correlación Inversión en Filiales Extranjeras/Utilidad Consolidada .....	85
VI. Comparación Resultados y Estrategias con el Marco Teórico .....	87
a) Teoría del Ciclo de Vida del Producto .....	87
b) Modelo Uppsala/Teoría de Internacionalización Gradual .....	88
c) Modelo de Motivación de Entrada .....	90
d) Modelo de Estrategias Internacionales de Porter.....	91
e) Paradigma Eclético/Modelo OLI.....	94
f) Teoría de la Internalización .....	97
g) Teoría de Ventaja Exclusiva/Organización Industrial.....	98
h) Globalización de Mercados.....	100
i) Marco de Distancia/Modelo CAGE .....	101
VII. Conclusiones.....	103
VIII. Bibliografía .....	107
IX. Anexos .....	123
Anexo 1: Evolución Inversión de Chile destinada al exterior .....	123
Anexo 2: CSAV (Información Complementaria) .....	124
Anexo 3: Cencosud (Información Complementaria).....	130
Anexo 4: Falabella (Información Complementaria) .....	136

Anexo 5: Ripley Corp. (Información Complementaria) .....	146
Anexo 6: CMPC (Información Complementaria) .....	152
Anexo 7: LATAM (Información Complementaria) .....	157
Anexo 8: Viña Concha y Toro (Información Complementaria) .....	162
Anexo 9: CSAV (Análisis).....	167
Anexo 10: Cencosud (Análisis) .....	173
Anexo 11: Falabella (Análisis).....	179
Anexo 12: Ripley Corp. (Análisis).....	184
Anexo 13: CMPC (Análisis) .....	188
Anexo 14: LATAM (Análisis) .....	193
Anexo 15: Viña Concha y Toro (Análisis).....	199

## Índice de Tablas

Tabla 1 Evolución de Flujo de entrada de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica .....	14
Tabla 2 Construcción Evolución de Flujo de entrada de IED para regiones.....	15
Tabla 3 Evolución de Flujo de salida de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica.....	16
Tabla 4 Construcción Evolución de Flujo de salida de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica.....	17
Tabla 5 Detalle Teoría de Internacionalización Gradual .....	26
Tabla 6 Marco General Modelo OLI .....	34
Tabla 7 Comparación Empresas a escoger basado en rankings y evaluaciones .....	43
Tabla 8 Resumen Correlación Ventas Consolidadas/Ventas Filiales Agregadas.....	79
Tabla 9 Resumen Regresión Ventas Filiales Agregadas/Ventas Consolidadas .....	80
Tabla 10 Resumen Regresión Ventas Filial Distancia/Ventas Consolidadas .....	81
Tabla 11 Resumen ANOVA Baja Distancia/Alta Distancia.....	83
Tabla 12 Resumen Correlación Precio Acción/Utilidad Consolidada.....	85
Tabla 13 Resumen Correlación Inversión en Filiales Extranjeras/Utilidad Consolidada.....	86
Tabla 14 Empresas muestrales clasificadas según Estrategia Internacional.....	93



## Índice de Gráficos

Gráfico 1 Evolución de Flujo de entrada de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica ...	15
Gráfico 2 Evolución de Flujo de salida de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica.....	17
Gráfico 3 Comparación Flujos Entrada y Salida IED para Chile .....	18
Gráfico 4 Fases Teoría de Ciclo de Vida de Producto.....	21
Gráfico 5 Fases Ciclo de Vida por Producto y Mercado .....	22
Gráfico 6 Evolución Consumo-Producción con Exportaciones-Importaciones en mercado, base en fases de Producto.....	24
Gráfico 7 Aspectos en la Teoría de Internacionalización Gradual .....	28
Gráfico 8 Etapas Proceso Gradual de Compromiso en Mercado.....	30
Gráfico 9 Matriz de Estrategias Internacionales .....	32
Gráfico 10 Distribución de Ingresos Por Origen, CSAV .....	47
Gráfico 11 Distribución de Ingresos Por Origen, Cencosud .....	51
Gráfico 12 Distribución de Ingresos Por Origen, Falabella.....	56
Gráfico 13 Distribución de Ingresos Por Origen, Ripley Corp.....	60
Gráfico 14 Distribución de Ingresos Por Origen, CMPC .....	65
Gráfico 15 Distribución de Ingresos Por Origen, LATAM .....	71
Gráfico 16 Distribución de Ingresos Por Origen, Viña Concha y Toro.....	76

## I. Introducción

En el marco de un escenario mundial más globalizado, las empresas son motor y partícipe de negocios internacionales, algunas han sido líderes con sus expansiones y han propiciado un mercado más conectado, otras son seguidoras y han decidido expandirse hacia fuera por el movimiento de sus factores externos (como demanda o producción). Internacionalizarse se ha relacionado con crecer, o al menos el objetivo de ello, para algunos negocios significa su éxito futuro, aventurarse en nuevos destinos y cambiar el curso de la empresa respecto a su posición estratégica.

En base a este tema, Chile representa ser un país ejemplar por grandes empresas que expandieron operaciones en Latinoamérica y lejanos continentes como Europa, y que se insertan en diferentes rubros e industrias, desde retail hasta transporte. Estas empresas chilenas habrían aplicado decisiones claves para alcanzar una posición internacional y en muchos casos los retornos de mercados externos representan un gran porcentaje del éxito corporativo, por lo tanto, no es un tema en desarrollo, la internacionalización de grandes empresas chilenas es reflejo de años de cambios, adaptación, fracaso y éxito. De acuerdo con CEPAL (2013), se reconoce un grupo de empresas chilenas que les ha ido bien localmente, luego realizaron inversión en mercados vecinos y tuvieron éxito reforzado por bonanza económica y círculos virtuosos, se trataría de una combinación de ventajas de las empresas y las limitaciones de Chile (que influencia la búsqueda de nuevos mercados).

En el Anexo 1 se adjunta el detalle de la evolución de inversión en salida de Chile hacia el extranjero, a partir de la cual se reconoce un cambio en el año 2011 de mayor peso relativo al continente americano y sus países por sobre el europeo en inversión de salida, y se estima que de ella la IED representa casi un 20% (CEPAL, 2013) y es realizada por grandes empresas chilenas. Durante el año 2012, seis de veinte adquisiciones más importantes en Latinoamérica fueron realizadas por empresas chilenas, considerando la operación significativa de LAN Airlines que dio origen a LATAM y otras inversiones de grandes montos proyectadas de empresas como Cencosud, CMPC y Viña Concha y Toro.

Este momento resulta oportuno e interesante para preguntarse respecto a la historia detrás de esta posición ventajosa, cuáles fueron las decisiones, contexto, pasos y caminos que propiciaron la

internacionalización de algunas empresas chilenas que hoy podrían considerarse referente de éxito, con ello algunas preguntas formuladas;

- ¿Cómo fueron las formas de internacionalización? ¿Tienen similitudes?
- ¿Es posible deducir transversalidad entre ellas?
- ¿Han seguido a los modelos teóricos? ¿Es posible observar características de algunas teorías sobre expansión internacional?
- ¿La realidad de las empresas sobre expansión se ajusta a lo que la teoría dice al respecto?
- ¿Son los factores cuantitativos y teóricos suficientes para la explicación?
- ¿Se relaciona el rendimiento consolidado de estas empresas con el rendimiento de sus filiales extranjeras?
- ¿Qué rol tiene la inversión en estas filiales con la utilidad empresarial? ¿Se cumple que más inversión replica en más utilidad?
- ¿Cómo se comportan los inversionistas respecto al rendimiento de las empresas? ¿Existe relación entre el precio de acción y utilidad de la empresa?

El trabajo de investigación que a continuación se presentará constituye el análisis de información de una muestra de grandes empresas chilenas, sus formas de internacionalización y su relación con la teoría existente al tema. Primero se contextualizará el escenario de inversión en el extranjero a nivel macroeconómico y chileno, luego se presentarán los modelos y teorías respecto a expansión internacional que se aplicará en análisis de las formas utilizadas por las empresas, a continuación, la elección de la muestra, detalle de perfiles de cada compañía e interpretación de su información. Se prosigue con un análisis cuantitativo de la información disponible con hallazgos para las preguntas de investigación, y finalizando se comparará resultados de análisis e interpretación con los modelos del marco teórico para encontrar conclusiones con los resultados de esta investigación de forma integral.

## II. Contexto

Latinoamérica podría considerarse como una región interesante en base a su historia y evolución, (como la constitución de países emergentes) la cual se remonta a épocas de definiciones donde la

mezcla entre local e influencia externa iniciaron caminos hasta hoy en desarrollo, tanto a nivel individual como a nivel conjunto. En temas de negocios, los últimos siglos aprecian la dominancia de modelos e instituciones europeas, luego norteamericanas presentes en la región bajo un regimiento de dependencia externa sobre sus comandos centrales, llegar hasta esta parte del mundo era resultado de sus propias estructuras de internacionalización combinando las facilidades de conexión por los procesos históricos previos.

A inicios de este milenio se podía distinguir el nuevo panorama general de movimiento de inversión extranjera en la región. Para el año 2000, El World Investment Report de las Naciones Unidas se introduce con una presentación de cifras récord en inversión a fines de los 90s para países como Brasil, Argentina y Chile, con proyecciones de crecimiento a largo plazo, influencia de inversión y empresas privatizadas por su mayor flexibilidad en decisiones respecto a cambios del mercado, en general un escenario en desarrollo a pesar de enfrentar inestabilidad respecto a tipo de cambio y moneda. Bajo estas proyecciones, países con aparentes débiles instituciones como Venezuela, Ecuador y Paraguay no reciben el beneficio de flujo de inversionistas extranjeros.

Para ese entonces, Latinoamérica y el Caribe habrían capturado USD \$90 billones en IEDs, 80% de esta entrada de inversión concentrada en Brasil (\$31,4 billones), Argentina (\$23,2 billones), México (\$11,2 billones) y Chile (\$9,2 billones), la privatización de servicios como telecomunicaciones y electricidad significarían un rol importante en esta atracción de inversión extranjera y el uso de esta para reestructurar adquisiciones de esta privatización. A través de adquisiciones y fusiones, empresas de Europa y Norteamérica harían visible su entrada en industrias como telecomunicaciones (Telefónica – España), Endesa (Electricidad – España), Iberdrola (Petróleo y Gas natural – España), Banco Santander (Financiero – España) e Iberia (Transporte Aéreo – España). Las estrategias de estas empresas españolas podrían señalar participación en privatización y adquisiciones con una perspectiva más regional que nacional individual.

Países asociados a tratados comerciales y acuerdos serían beneficiados de estas transacciones, como es el caso del MERCOSUR (Argentina, Brasil, con Chile como asociado) y NAFTA (exportaciones manufactureras de México a Canadá y Estados Unidos, luego un salto a Europa).

En comparación, el flujo de inversión desde esta región hacia afuera se habría desarrollado bajo un monto de US \$27,3 billones, con Chile (\$4,8 billones) por sobre países como Brasil (\$1,4 billones), Argentina (\$1,1 billones) y México (\$0,8 billones). Se aprecia que parte importante de este flujo de IED proviene intrarregionalmente, aunque desde Brasil y México se realizó salida hacia Estados

Unidos y regiones tradicionales. Finalmente, una evolución de empresas transnacionales se evidenciaría especialmente en sectores de commodities, Petróleo en Venezuela, Brasil y Argentina, Electricidad en Chile (Enersis y Gener), Construcción (México) y Transporte (Brasil). El caso de Enersis es denominado como uno de los más exitosos procesos de expansión intrarregional latinoamericana de la década, con adquisiciones en industria de electricidad en Brasil, Colombia, Perú y Argentina (pág. 63), y su alianza estratégica con Enersis (España) ayudaría la consolidación de su expansión regional. A su vez, se venden dos compañías de aguas a firmas españolas en 1999 (Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias y Empresa de Servicios Sanitarios), la misma empresa también se ubica en el puesto 20 de las 50 Empresas Transnacionales de economías en desarrollo de 1998, mientras Gener en 32 y COPEC en 39. Mientras tanto, CMPC se ubica en número 2 de las mejores 50 salidas de Transnacionales de economías en desarrollo.

Para el año 2010, el World Investment Report mostraría cambios para Chile, ya que al ser miembro parte de la OECD se consideraría dentro del segmento de países desarrollados, se posiciona dentro de los principales países en desarrollo con inversiones en África bajo un total de USD \$44 millones (2006-2008), por sobre Turquía y Brasil y bajo China, India y Sudáfrica. Respecto a las IEDs en Latinoamérica y Caribe, se ubica Chile entre el grupo con mayor ingreso de inversión sobre USD\$ 10 billones y en segundo lugar en el grupo de mayor salida de inversión al exterior con un aproximado de USD \$8 billones (bajo Islas Virginia).

Luego, Cencosud se ubica en el puesto 12 en la lista de adquisiciones realizadas por firmas latinoamericanas y del Caribe (2003-2009), con USD\$ 1286 millones en operaciones de este tipo sólo intrarregional (Latinoamérica y Caribe). En el país, las operaciones de IED en el sector retail aparentemente se consolidarían sin intervención o ayuda estatal, y el rol de instituciones pro-mercado favorecería el progreso de internalización en este rubro competitivo (Finchelstein, 2009). En la misma lista, Brasil y México completan con sus firmas el resto de los puestos, destacando adquisiciones en países desarrollados, como el caso de Vale S.A. (CVRD) de rubro minero con USD \$20978 millones comparado a USD \$1529 intrarregional. Estos países, Brasil, Chile y México habrían capturado 44% del total de flujos de IEDs de entrada a la región en 2009.

Como economía parte de la APEC, se consideraba un progreso en la gestión de inversión gracias a la liberalización de reglas de inversión, regímenes transparentes, su promoción y facilitación, aun cuando se mantienen restricciones dependiendo del sector y algunos países exigen señalización de procesos de IED. Otro factor favorable ha sido el clima predecible de inversión en la región gracias

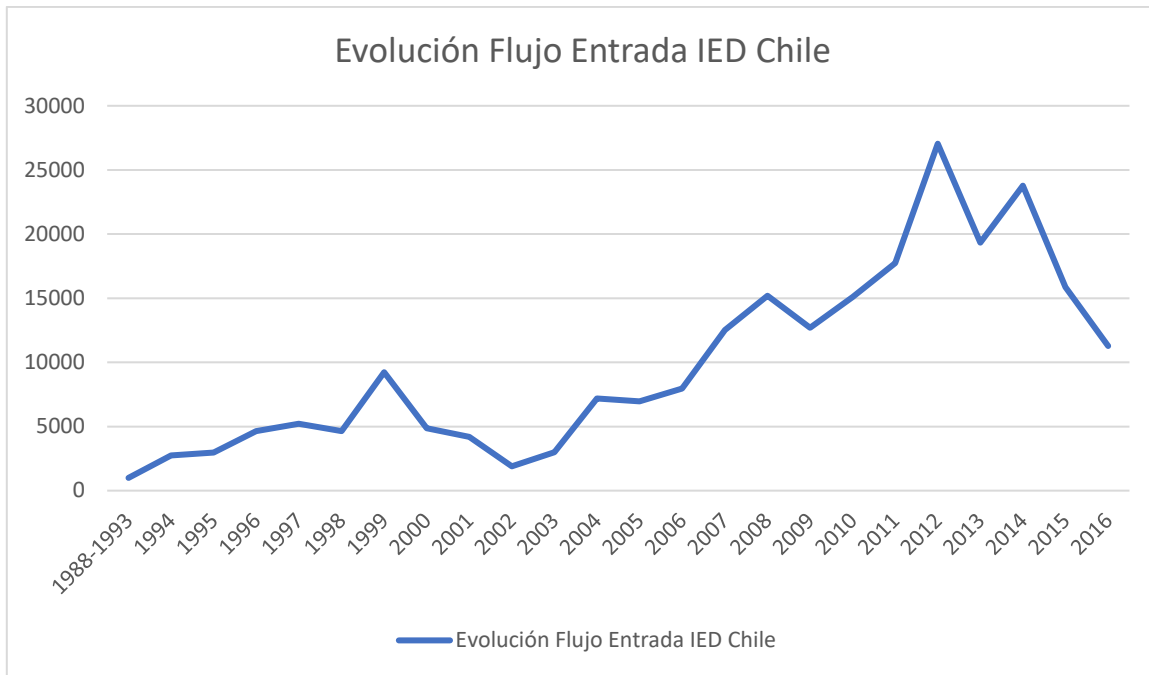
a esfuerzos unilaterales compartidos y compromisos. Los flujos de entrada de inversión extranjera aproximadamente se cuadruplicaron entre 1996 y 2008, y la inversión general entre todos los participantes de la APEC se multiplicó de igual forma con relevantes movimientos de inversión hacia fuera.

Con la firma del acuerdo con la OECD en 2010, Chile pasa a ser miembro y será sujeto clave para instrumentos de inversiones, como los códigos de liberalización de la OECD, declaración de inversión interna y de multinacionales, así como seguir normas de la OECD sobre inversión y seguridad nacional.

*Tabla 1 Evolución de Flujo de entrada de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica*

Flujo de Entrada de IED (Millones de Dólares)									
Período:	1988-1993 (Promedio)	1994-1999 (Promedio)	2000-2003 (Promedio)	2004-2006 (Promedio)	2007-2009 (Promedio)	2010-2013 (Promedio)	2014	2015	2016
Latinoamérica Y Caribe	13136	57037	71689	84528	154454	186096	169919	165399	142072
Sudamérica	6534	39449	36170	42759	72662	143675	127277	117303	100579
Chile	993	4900	3482	7362	13472	21372	23784	15866	11266

Gráfico 1 Evolución de Flujo de entrada de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica



Monto en Millones de Dólares

Tabla 2 Construcción Evolución de Flujo de entrada de IED para regiones

Períodos	Evolución Flujo Entrada IED Chile
1988-1993	993
1994	2733
1995	2956
1996	4633
1997	5219
1998	4638
1999	9221
2000	4860
2001	4200
2002	1888
2003	2982
2004	7173
2005	6960
2006	7952
2007	12534
2008	15181
2009	12702
2010	15095
2011	17739
2012	27046

2013	19331
2014	23784
2015	15866
2016	11266

Fuente: Informes World Investment Report (2000-2017)

A fines de 1998, Chile posee 478 centrales de firmas establecidas (segundo después de Brasil) y 3173 filiales de firmas extranjeras (tercero después de Brasil y México).

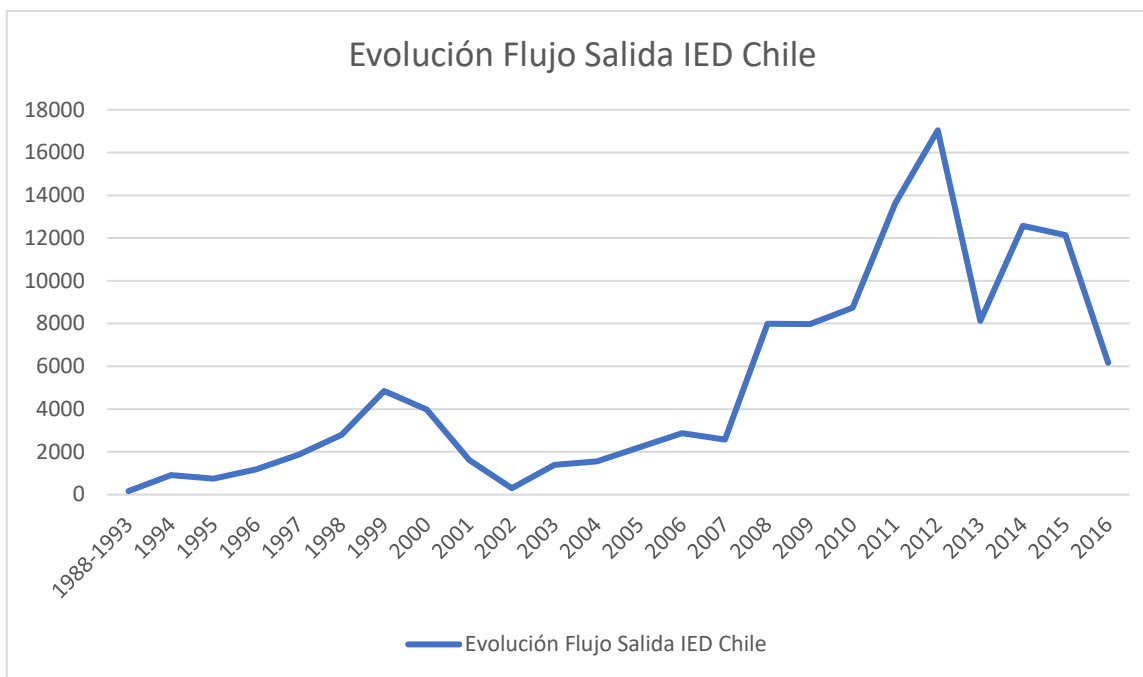
*Tabla 3 Evolución de Flujo de salida de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica*

Flujo de Salida de IED (Millones de Dólares)									
Período:	1988-1993 (Promedio)	1994-1999 (Promedio)	2000-2003 (Promedio)	2004-2006 (Promedio)	2007-2009 (Promedio)	2010-2013 (Promedio)	2014	2015	2016
Latinoamérica Y Caribe	6930	11834	10596	37546	61795	48649	30734	31499	751
Sudamérica	1398	6075	4122	20441	16679	24498	22856	19550	1039
Chile	165	2061	1821	2216	6181	11882	12573	12139	6165

Al año 2001 se apreciaría una fuerte caída para Sudamérica, especialmente por tener saldo negativo en salida en Brasil. En 2009 sucedería algo similar, un gran saldo negativo en Brasil afectaría los números de Sudamérica, pero gracias a los números positivos en Chile el saldo región no habría sido tan bajo como en 2001. Finalmente, para el año 2016 se repetirían números negativos para Brasil, pero el efecto sería disminuido con los saldos de Colombia y Chile. En definitiva, el efecto de inversiones como flujo de salida desde Brasil podrían indicar un rol importante para el saldo general de Sudamérica, el cual habría fluctuado a la baja en su evolución de 20 años, pero habría disminuido su relevancia frente al alza de Chile en el mismo intervalo.



Gráfico 2 Evolución de Flujo de salida de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica



Monto en Millones de Dólares

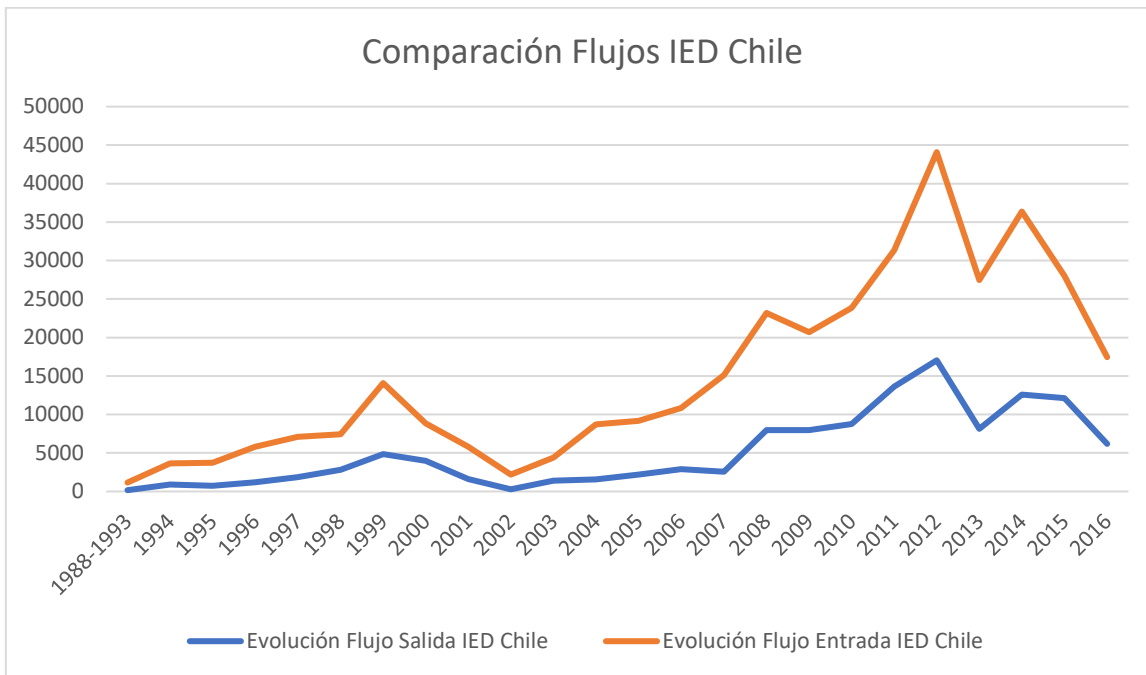
Tabla 4 Construcción Evolución de Flujo de salida de IED para regiones; 1988-2016, Chile-Latinoamérica

Período	Evolución Flujo Salida IED Chile
1988-1993	165
1994	911
1995	752
1996	1188
1997	1866
1998	2797
1999	4855
2000	3987
2001	1610
2002	294
2003	1395
2004	1563
2005	2209
2006	2876
2007	2573
2008	7988
2009	7983
2010	8744
2011	13617
2012	17041

2013	8127
2014	12573
2015	12139
2016	6165

Fuente: Informes World Investment Report (2000-2017)

Gráfico 3 Comparación Flujos Entrada y Salida IED para Chile



Fuente: Informes World Investment Report (2000-2017), Monto en Millones de Dólares

Para impulsar la entrada de capitales y desarrollo de proyectos de emprendedores locales, la institucionalidad de Chile ha creado organismos públicos como InvestChile (desde 2016) para destinar inversión directa del extranjero al país, creando vínculos entre la propuesta de nuevas empresas y las necesidades de inversionistas externos, un organismo que sigue una mirada de crecimiento a nivel país y oportunidades a nivel global. La premisa es informar cómo el país es un ambiente adecuado para ingresar capital financiando proyectos que tienen el potencial necesario para cumplir las expectativas de inversionistas externos. También se destaca la CORFO (entidad del Gobierno creada en 1939) dirigida a fomentar la actividad de producción en el país a través de promoción de proyectos emprendedores y la innovación en propuestas que ayuden al crecimiento país, y que con ello Chile alcance una mejor productividad y posición a nivel mundial.

De acuerdo con Silva Lira (2005), las principales áreas de acción de CORFO son:

- Fomento de la innovación y el desarrollo tecnológico.
- La modernización de las empresas que se asocian para competir.
- El desarrollo de instrumentos financieros para atender las necesidades de las empresas.
- El desarrollo productivo regional y de sectores emergentes.

El estado también dispone del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE, creado en 1980) que garantiza que instituciones financieras destinen un porcentaje de capital de créditos y mecanismos de financiamiento a micro y pequeños empresarios y exportadores que no cuentan con fondos suficientes para operación y desarrollo de negocio.

En resumen, Chile posee instituciones interesadas en el desarrollo e incentivo del movimiento de inversión, tanto en ingreso como potencial salida, apoyando proyectos emprendedores con organismos de consejería, conexión y comunicación, así como la entrada de capitales informando a inversionistas interesados las ventajas del país como destino y ambiente propicio para ofrecer innovación y oportunidad de crecimiento, con un objetivo final de que se fortalezca la posición de Chile ante el mundo.

### III. Marco Teórico

#### Definición de Internacionalización

Previo a profundizar en la estructura teórica, es necesario plantear la definición de internacionalización, ya que es el punto de partida del tema que constituirá la siguiente sección. Calof y Beamish (1995) definen el concepto de internacionalización en base a la modalidad de transacciones, expandiendo el intercambio a la realización dentro de mercados extranjeros, así como el reconocimiento de involucramiento y compromiso gradual en su asentamiento. Se reconocen dos elementos principales, lugar y forma, el destino como mercado extranjero donde se inserta las actividades (dónde de la internacionalización) y los métodos de llegada y operación que explican el desarrollo de aquellas actividades (cómo de la internacionalización).

Por lo tanto, la definición de internacionalización primordial para este trabajo se constituye como; “Proceso de acomodar la forma de transacciones que realiza la empresa a un/os mercado/s internacional/es”.

Con esta definición se limita el alcance a el cómo (método de entrada) y dónde (destino) de la internacionalización.

Para este trabajo se considera utilizar algunos conceptos, modelos y teorías de la literatura en aplicación y análisis, específicamente de este tópico (internacionalización).

La base de elección de teorías es el posible poco alcance que tendría un par de modelos para explicar la forma de internacionalización de las empresas, por lo tanto, se escogen modelos en base a tres enfoques (procesos, económico, redes) para un posterior trabajo integral de información empresarial. Los temas generales que revisar son:

#### a) Perspectiva de Procesos:

- Teoría de Ciclo de Vida del Producto (Raymond Vernon)

Este primer enfoque se centra en la parte estratégica de las empresas con evidencia estadounidense. La teoría de Raymond Vernon estudia el paso acción de la expansión centrado en dónde dirigir la inversión y en qué momento, en conjunto observa el patrón de transacción internacional, a partir de ello se construyen los modelos de ciclo de vida de producto y mercado (Vernon, 1996).

Especialmente el modelo de ciclo de vida del producto ha sido una herramienta útil y aplicada para estudios de la rama de Marketing, sus etapas explican que la evolución conlleva un inicio, desarrollo y declive generalmente, al igual que el modelo de mercado. Esto se explicaría por la evolución de ventas, en características que cumplen en promedio al rendir durante su existencia y la inminente fase final relacionada a la desaparición o discontinuación.

Las 4 fases se representan de la forma:

Gráfico 4 Fases Teoría de Ciclo de Vida de Producto<sup>1</sup>



Este modelo es complementario con el de Ciclo de Vida de Mercado, para las primeras fases de introducción y crecimiento se requiere concentrar las acciones en el país de origen, para su estudio planteaba que esto se realizaría entonces en Estados Unidos. Mantener en un inicio los productos y activos tiene un propósito de conservar la cercanía con la innovación, se mantiene control sobre investigación a la vez que se ofrece sólo al mercado nacional. Aquella innovación se produce por factores favorables internos, ventajas producidas por la demanda nacional y recursos económicos que permiten el desarrollo en investigación, las cuales permanecen

<sup>1</sup> Modelo adaptado de International investment and international trade in the product cycle. Raymond Vernon. The Quarterly Journal of Economics. Vol. 80 No. 2 (May 1966).

cercanas al Nuevo Producto en sus primeras fases, la producción controlada internamente permite la disminución de costos debido a esta concentración (Vernon 1966).

Algunas de las ventajas propias de Estados Unidos en la época de este modelo (décadas 50s-60s) se relacionaban desde la posición de los emprendedores, encargados de la introducción del nuevo producto (primera fase). Los oferentes pondrán al mercado productos únicos y atractivos con mayores oportunidades competitivas al poseer demandantes con mayores ingresos y disposición de compra, aparte de los altos costos de mano de obra unitarios en producción que satisface estas necesidades. Los espacios para generar monopolios que satisfacen nuevas necesidades atraen inversión para concretar sus proyectos, la investigación y desarrollo entonces sería clave para mantener la competitividad y es entonces como el mercado estadounidense ha logrado impulsar su innovación y mejoramiento de nuevos productos en comparación al resto del mundo.

En fase primaria de Introducción de Nuevo Producto se ve un alto nivel de libertad y control de los productores y emprendedores en su producción, elasticidad demanda baja dada la diferenciación y potenciales monopolios, la necesidad por efectivos canales de comunicación por el grado inicial de desconocimiento e incertidumbre en el mercado (Vernon 1966).

*Gráfico 5 Fases Ciclo de Vida por Producto y Mercado<sup>2</sup>*



---

<sup>2</sup> Modelo adaptado de International investment and international trade in the product cycle. Raymond Vernon. The Quarterly Journal of Economics. Vol. 80 No. 2 (May 1966).

En la etapa de Producto Maduro se alcanzan nuevos mercados, el grado de diferenciación disminuye y aumenta la estandarización, aunque se presenta variedad como consecuencia de especialización. Coincide con las etapas de Crecimiento y Madurez, la focalización se ubica sobre mercados industrializados y similares, se transa con países igualmente exigentes y desarrollados. Si el producto posee alta elasticidad ingreso de la demanda o es considerado como alternativa económica para costos de mano de obra, entonces existe mayor potencial de éxito en mercados avanzados como Europa (Vernon 1966).

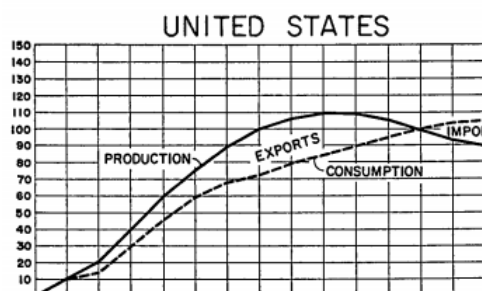
Una filial localizada en aquellos mercados puede ser parte de este camino de expansión, establecer actividades productivas sólo una vez que se haya consolidado el aumento en flujo de exportaciones, se ingresan unidades de producto del país de origen a nuevos mercados y posteriormente se inician actividades en las filiales. Esto dependerá del crecimiento de demanda externo y de países en desarrollo, si el consumo externo aumenta en la etapa de crecimiento del producto podrá ser factible dirigir inversión en etapa de madurez para alcanzar economías de escala en los nuevos mercados, que establece producción primero en países desarrollados para luego sólo realizarlo con filiales en países emergentes (Jones, Wren, 2006). Este cambio en la dirección de IED también afecta las decisiones de competidores que también intentarán penetrar estos mercados para no perder su cuota de participación.

Para la última etapa se ve la constancia y evolución estancada del producto, en su fase de producto estandarizado el marco general es alcanzado y se entiende como la extensión de su fase previa. Debe ser pequeño, de alto valor, donde el fundamento de la empresa multinacional afirma que se puede producir en cualquier parte del mundo una vez ya alcanzada la producción en estas zonas emergentes.

El siguiente gráfico muestra el claro ejemplo de la fase final y fases iniciales del ciclo de vida de mercado y producto en base a Estados Unidos como el mercado de origen. En un inicio con la creación de nuevos productos estos son producidos en el país de origen y en el mismo se concentran los esfuerzos productivos. Luego, con el producto maduro se contemplan las fases de crecimiento y madurez, primero se exporta a mercados similares y desarrollados consumidores para luego iniciar el establecimiento de filiales productivas, aquí es donde las exportaciones a países en desarrollo disminuyen en comparación a las importaciones desde esos mercados. Finalmente, en la fase de producto estandarizado se alcanza el estancamiento productivo, las filiales en países en desarrollo son capaces de competir y producir con ventajas

competitivas propias de la región, logran abastecer demanda local y del país de origen, por lo tanto, lo que alguna vez funcionó como monopolio en mercado desarrollado ahora compite a la par en países emergentes que satisfacen el consumo de los primeros.

Gráfico 6 Evolución Consumo-Producción con Exportaciones-Importaciones en mercado, base en fases de Producto<sup>3</sup>



Producto Nuevo / Producto Maduro / Producto Estandarizado

Si bien este modelo fue la principal corriente que explicaba los procesos de internacionalización hasta la década de 70s, su máximo enfoque en la economía y configuración estadounidense como mercado principal es insuficiente para explicar los procesos en otros mercados, especialmente cuando se han dado casos exitosos en opuesta dirección, a partir de economías en desarrollo hasta desarrolladas.

- Modelo Uppsala/Teoría de Internacionalización Gradual (Johanson, Vahlne y Wiedersheim-Paul)

Planteado en 1975 desde la Universidad de Uppsala en Suecia, este modelo explica la forma en que se adquiere mayor cantidad de recursos, procesos y transacciones en un destino específico, por lo tanto, hace referencia a donde invertir, cuándo y cómo de esta dependiendo de la existencia de un panorama favorable relacionado a la experiencia. Bajo el estudio de comportamiento expansivo de firmas suecas (específicamente Volvo, Atlas Copco, Facit y

<sup>3</sup> Extraído de International investment and international trade in the product cycle. Raymond Vernon. The Quarterly Journal of Economics. Vol. 80 No. 2 (May 1966). Pág 199



Sandvik) se evidencia la forma de manejo de IED que puede extenderse a otras economías y firmas estadounidenses por igual, el desarrollo de ello sigue un determinado patrón (Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975).

El patrón se compone por los siguientes pasos en el proceso de internacionalización;

Los pasos iniciales implican poco movimiento y flujo, en la cadena de operación dentro de un nuevo mercado corresponderá a las actividades primarias que implican ejercer pocos esfuerzos, en un principio serán actividades de exportación con poca frecuencia o inexistencia de exportaciones regularmente. Este modelo reconoce la existencia de una distancia psíquica (o distancia psicológica) (Johanson y Vahlne 1977), consistente en la diferencia en información que posee un mercado origen respecto a un mercado destino, es decir, existe distancia porque existe incertidumbre y desconocimiento respecto a este mercado. Esta distancia aumenta por diferencias culturales, lingüísticas, políticas, sociales, cualquier factor que obstaculice la transmisión informativa y entendimiento. Para la fase de exportación limitada vemos que entonces se dirige inversión a los mercados más cercanos, similares y que por lo tanto poseen poca distancia psíquica con el mercado inicial, sus esfuerzos en él permitirán adquirir aprendizaje inicial y experiencia para cambiar su baja exposición, hasta el momento ha buscado minimizar los riesgos de la incertidumbre de otros mercados.

El siguiente paso corresponderá a la exportación a nuevos mercados a través de agentes o representantes independientes, quienes asumirán el riesgo del desconocimiento de mercado (se asume firmas adversas al riesgo, Cuervo-Cazurra 2012), aunque no completamente ya que la firma comienza su apertura gracias al conocimiento e información que adquiere de la experiencia inicial y aprendizajes, el manejo de información disminuye la distancia psíquica respecto a mercados en el escenario inicial, está lista para comprometerse con ellos gradualmente a la par que su experiencia también evoluciona. De esta forma vemos como los pasos iniciales se caracterizan por un bajo nivel de riesgo, de exportación, fases primarias de relaciones con mercados y la distancia psíquica en sus mayores niveles, el grado menor entre conocimiento y compromiso con mercado.

Las fases avanzadas se caracterizan por ser la evolución y grado mayor de involucramiento comparado a lo primario, conllevan acciones desarrolladas, IED en acción aplicadas y la transformación de fases exportadoras al exterior a productivas desde el exterior. Comprende dos niveles de actividades, establecimiento de oficina o sucursal dentro del mercado

internacional que inicialmente poseía alta distancia psíquica y posteriormente instaurar una filial que se encargue de producir en el mercado y alcanzar economías de escala. Para finalmente alcanzar estas fases es necesario poseer información, experiencia y aprendizaje que haya disminuido incertidumbre y reducido el riesgo que ésta proveía, así entonces evolucionar de comprometerse con el mercado a depender de la relación actividad con ambiente, este vínculo definirá la forma de adquirir instantáneamente información y experiencia. El establecimiento de una sucursal implica ya conocer este destino, pero no completamente, se asegura el método por exportar desde el origen, y sólo una vez que la distancia psíquica inicial esté controlada por la información adquirida que acerca ambos mercados será entonces momento de establecer una filial, tendrá funciones productivas al conocer recursos y procesos locales que ayuden a funcionar como economías de escala y aprendizaje, se alcanza el nivel de mayor grado entre conocimiento y compromiso.

El siguiente cuadro resume el modelo y teoría en sus diferentes dimensiones;

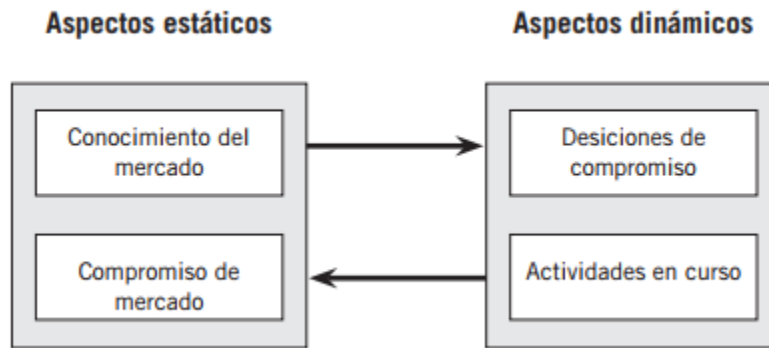
*Tabla 5 Detalle Teoría de Internacionalización Gradual<sup>4</sup>*

Grado	Cadena de Establecimiento	Origen/Destino
Bajo Conocimiento del mercado Y Bajo Compromiso con el mercado	Escasa Exportación	De mercado inicial a mercados con la menor distancia psíquica para asumir el menor riesgo
	Exportar a través de representantes independientes	De mercado inicial a mercados con poca distancia psíquica luego de ganar aprendizaje, el cual a su vez reduce esta distancia

<sup>4</sup> Basado en The Internationalization of The Firm, Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975.

Alto Conocimiento del mercado Y Alto Compromiso con el mercado	Exportar con una oficina comercial en Mercado Extranjero	De mercado inicial a mercados que antes poseían más distancia psíquica, aumenta exposición ya que la información que maneja ha reducido la distancia, existe establecimiento
	Filial Productiva en Mercado Externo	Desde Mercados con mayor distancia psíquica a mercado de origen, luego de tener experiencia y asumir alto riesgo

Es importante destacar la relación especial que existe entre desarrollar más conocimiento y generar mayor compromiso, son interacciones que acumulativamente entre más información respecto a mercados y posteriormente mayor compromiso con los recursos y factores que ellos entregan. El mecanismo básico de internacionalización se explica desde el siguiente esquema; como en la fase inicial, la firma se relaciona con mercados similares y de poca distancia psíquica, poco a poco va desarrollando conocimiento sobre el mercado destino, lo cual permite crear acciones restringidas por decisiones pasadas, a medida que aumenta el conocimiento se compromete más con decisiones tomadas cuando se iba aumentando el aprendizaje, por lo que la experiencia es una cadena. Luego, las actividades actuales entre firma y mercado destino son la principal fuente de información, si adquiere más datos se reduce el riesgo frente a incertidumbre, la interacción con el mercado logra mayor entendimiento, experiencia y genera un compromiso respecto a él y sus recursos.



Es importante destacar el papel de factores graduales que permiten la entrada en un mercado exterior (Petersen y Pedersen, 1999). Aún bajo los supuestos de esta teoría se reconoce las tareas necesarias a concretar antes de inyectar IED y entrada, en mercados inciertos es necesaria la generación de información, estudios de mercado, análisis del ambiente, informes basados en competencias, acciones y evaluaciones que gradualmente permiten continuar los pasos de ingreso. El modelo de introducción gradual es consistente entonces, predice que inclusive en intentos directos de establecer presencia o filiales, la capacidad de producción y subsistencia no será inmediata, es requerido tiempo y experiencia para alcanzar economías de escala.

- Modelo de Motivación de Entrada (Jordi Canals)

La propuesta de Jordi Canals busca responder el porqué de la decisión de internacionalización como entrada, plantea la existencia de factores que impulsan o restringen la motivación a ingresar a nuevos mercados, fuerzas externas que condicionan oportunidades para aprobar el manejo de IED, y a la vez, el modelo plantea que, de darse la aprobación de expandirse, existirá entonces una evolución del compromiso de la firma con el nuevo mercado (Canals, 1994).

Las principales fuerzas motoras se clasifican como:

- i) Económicas: Existe un contexto económico como propósito que impulsa la decisión de ingreso a nuevos mercados, elementos que permiten una mejor posición económica

---

<sup>5</sup> Fuente: Johanson y Vahlne (1977, 26-27; 1990, 12).

para la firma si logra entrar (economías de escala, obtención de tecnología, ahorro en transporte, menores costos productivos, bajos aranceles). En industrias como la automotriz esta fuerza es más importante que las otras, se puede alcanzar producción más eficiente de partes de automóvil en ciertos mercados, el ingreso a ellos se realizará impulsivamente.

- ii) Mercado: Existe un contexto con participantes que impulsa la decisión de ingreso a nuevos mercados, elementos directos que favorece el éxito de la firma si logra entrar (convergencia de necesidades transversalmente, crecimiento de la demanda internacional, mejores redes de distribución y comunicación, mecanismos publicitarios efectivos y eficientes). En industrias como alimenticia esta fuerza motora es más importante en la decisión que las otras, y frena el ingreso a otros mercados por las preferencias a atender de la demanda local.
- iii) Empresariales: Existe un contexto con competidores y líderes que impulsa la decisión de ingreso a nuevos mercados, la relación con otras firmas y la forma en que compete con ellas hace que la entrada sea necesaria (mantener una cuota de mercado, posicionamiento, seguir al líder, competencia en precios, quiebre de monopolios).

Si la combinación de estas fuerzas permite e impulsa la decisión de ingresar a nuevos mercados, la entrada a ellos conllevará un proceso de gradual compromiso y establecimiento, aumentará la intensidad de las actividades en el mercado bajo estos tres niveles:

- 1) Etapa de Inicio: Se exporta sin mayor intensidad al destino desde el mercado origen, se experimenta a través de estas acciones para evaluar las relaciones y oportunidades de complementarse a partir de él, las actividades se realizan con poca frecuencia y hacia empresas extranjeras propias del destino.
- 2) Etapa de Desarrollo: Se exporta activamente desde el mercado origen al destino con alianzas fuertes, se realizan actividades de investigación sobre el mercado para evaluar la conveniencia de ingresar, el contacto es más intenso con empresas del mercado destino.
- 3) Etapa de Consolidación: Se realiza IED, exportaciones, alianzas consolidadas, estableciendo un ingreso formal al mercado destino, puede existir intensificación del flujo de exportaciones o inversión directa, las actividades internacionales dentro de él se fortifican.



- Modelo de estrategias Internacionales de Porter, interpretado (Charles Hill)

En 1994, Charles Hill provee una adaptación respecto a las cuatro estrategias de expansión internacional de las firmas propuestas por Michael Porter, con un enfoque de dos dimensiones; la importancia de reducción de costos y sensibilidad local. Las empresas se enfrentan a estos dos desafíos al momento de manejar su localización y capacidades en nuevos mercados, vinculando directamente con la estrategia de origen y objetivos generales.

La existencia de estos desafíos implica exigir a las firmas decisiones de trade off, por un lado, la presión de reducir costos implica minimizar costos unitarios de producción, se puede establecer producción de un bien estandarizado en un mercado que logre alcanzar curvas de experiencia, economías de localización y de escala, así como la subcontratación, y se relaciona más en industrias de productos básicos o materias primas con fuerte competencia en precios y poca diferenciación (Hill, 1994).

A su vez, existe presión por respuesta local en industrias donde la adaptación cultural es necesaria, los gustos y preferencias del mercado influyen en el éxito, una diferenciación del producto es por lo tanto necesaria, no existe una demanda única general que satisfacer y modificaciones deben aplicarse para atender cada demanda única. La carencia de estandarización implica costos para concretar la adaptación, se sacrifica en mayores costos por precisión en respuesta, es entonces el balance entre estas dimensiones el reto de las estrategias.

La interpretación de Hill las clasifica de la siguiente forma:

- a) Estrategia de Localización: También conocida como Multi-doméstica o Multinacional, se trabaja con ventajas competitivas internas, a partir de ellas se expande a nuevos mercados y libera control para cada uno, se adapta a cada mercado concentrando sus recursos en ello sin ahorrar en costos, la descentralización de actividades es su principal característica.
- b) Estrategia Internacional: Concentra actividades generalmente a partir del mercado de origen, exporta a partir de él y produce desde él, la producción es única y la investigación de mercado es singular para cada mercado independiente, se concentran procesos con altos costos y generaliza hacia los mercados sin permitir adaptación, la simplicidad es su principal característica.
- c) Estrategia Transnacional: Busca el equilibrio entre eficiencia productiva y sensibilidad adaptativa local, expandiéndose a mercados es necesario modificar su oferta para satisfacer cada demanda local, pero al mismo tiempo los procesos son eficientes en costos y logra la atención con los menores esfuerzos posibles, tarea difícil ya que la adaptación conlleva mayores costos que en el caso de una estrategia global, por lo tanto, la complejidad es su principal característica.
- d) Estrategia de Estandarización Global: Se centralizan las actividades, existen grandes oportunidades para estandarizar la oferta compitiendo en precios y la producción concentrada en un mercado que logre economías de escala, débil en responder a la demanda local y extrema generalización, la centralización es su principal característica.

Gráfico 9 Matriz de Estrategias Internacionales<sup>6</sup>



b) Perspectiva Económica:

- Paradigma Eclético/Modelo OLI (John H. Dunning)

Dunning propone a partir de la limitada habilidad de los modelos y teorías para explicar las decisiones de internalización y asignación de inversión un paradigma que abarca de forma más compleja la temática. Clasifica en tres aspectos la forma en que la estrategia de ingreso a nuevos mercados se constituye, aparte de la existencia de factores hay presencia de ventajas en el curso de decisión y es lo que explicaría entonces la dirección de la IED (Dunning, 1980).

Se encuentra una ubicación para dirigir inversión, la cual posee ciertas ventajas propias como naturaleza que la hacen más atractiva y competente en comparación a otras opciones, el paradigma explica entonces las razones detrás de IED, el lugar dónde realizarlo y la manera de llevarlo a cabo, relacionado finalmente en cómo la firma ve posibilidades de aprovechar las ventajas del lugar para complementar con sus propias ventajas exclusivas de propiedad.

<sup>6</sup> Negocios internacionales, 8va edición, Charles Hill, pág. 407 (1994)



El cumplimiento de las tres ventajas debe ser simultáneo para que sea conveniente dirigir la inversión a nuevos mercados, se decide llevar a cabo la IED una vez que la firma posee la existencia de todas ellas.

Ventajas:

- i) De Propiedad (O): A partir de los activos propios de la firma se alcanzan ventajas en comparación a su competencia local e internacional, es respecto a lo que posee la firma (propiedad) y explica la razón o motivo de la inversión. A su vez se dividen en tres categorías; Primera (Factores propios de la empresa, como tecnología, marca, tamaño) (Dunning, 2000), Segunda (Propias de la nueva filial en comparación a empresas nuevas en el destino, como redes de distribución y capacidades de la central) (Dunning, 1979), Tercera (Propias por ser una multinacional, como acceso a información y diversificación de riesgo) (Dunning, 1979).
- ii) De Localización (L): A partir del país de destino se alcanzan ventajas en comparación a otros países candidatos que no las poseen, lo que hace que sea más atractivo para invertir y elegir, entonces influye en la decisión de dónde dirigir la inversión. Gracias a la existencia de instituciones operando, recursos, bajos costos de transacción, productividad, aranceles se hace ventajoso elegir este mercado (Dunning, 1979).
- iii) De Internalización (I): A partir de los conocimientos y procesos de la firma se alcanzan ventajas por operar por su cuenta y no a través de asociaciones o terceros, existe un know how, conocimientos, estructuras que no pueden ser imitadas, entonces explica la forma en cómo dirigir las actividades internacionales. Bajo el supuesto de que existen fallas de mercado, la firma se aprovecha o protege de esta situación con un ingreso propio, existe la posibilidad de operar conservando alto grado de control y en países con regulación por derechos de propiedad, lo que favorece el proceso (Dunning, 1979).

Con la existencia de diferentes formas de entrada se puede reconocer qué ventajas concuerdan con cada principal tipo de ingreso, en este caso se abordan sólo tres como método de internacionalización.

- i) Licencia: Actividad menos intensiva en costos, se posee conocimiento sobre el mercado destino, como manejo del lenguaje, contactos, permisos.

- ii) Exportando: Actividad moderada en internacionalización, si hay oportunidades de internacionalizar entonces se invierte más en el exterior, se puede enfocar capital con una subsidiaria encargada de las exportaciones al nuevo mercado.
- iii) IED: Actividad más intensiva en capital, de acuerdo con Dunning la ventaja de Localización juega un papel importante para el movimiento de capital que se refleje en operación física, puede replicarse en forma de compra de fábricas o construcción de nuevas en el mercado destino.

Tabla 6 Marco General Modelo OLI<sup>7</sup>

Marco General Modelo OLI		Ventajas		
		Propiedad (O)	Localización (L)	Internalización (I)
Formas de Entrada	Licencia	✓	✓	-
	Exportando	✓	-	✓
	IED	✓	✓	✓

<sup>7</sup> Basado en The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future. International Journal of the Economics of Business.

- Teoría de la Internalización (P.J. Buckley y Casson)

Este modelo analiza la forma en cómo dirigir la internacionalización, se asume la existencia de un entorno con presencia de imperfecciones de mercado que sugiere la conveniencia de utilizar IED en vez de adquisición como ingreso.

A finales de la década de los 70s surge esta teoría general trabajada por varios académicos, en especial el aporte e influencia de Williamson (1975) en el enfoque por lado de procesos internos de la firma y el flujo de información a través de ella. Posteriormente se transforma en la perspectiva principal de estudio de empresas multinacionales una vez que se publica con el trabajo de Buckley y Casson (1976).

Bajo su propia explicación; “Los beneficios de la internalización, que en la medida en que se realice más allá de las fronteras nacionales implicará la creación de una empresa multinacional, surgen por la elusión de los costos asociados a las imperfecciones de los mercados externos” (Buckley y Casson, 1979).

El enfoque de costos de transacción entonces se relaciona a la incertidumbre y diferencias entre mercados, en algunas industrias se presenta alta concentración de capital productivo y en otras, concentración geográfica operativa (Buckley y Casson, 1976). Ante esta naturaleza de mercado es propuesto el rol de las organizaciones multinacionales como alternativa para la gestión entre diferentes países, de actividades que producen valor. Para que la empresa realice IED se deben cumplir los siguientes requisitos;

a) Existencia de ventajas de localización de tener actividades en el mercado exterior:

Estas ventajas se relacionan a la conveniencia comparativa entre producir en el mercado de origen y exportar al destino vs. Producir en el mercado destino. Para esta comparación influyen costos tecnológicos, oportunidad de economías de escala, costos de transporte y aranceles, como añade David Teece en 1986 sobre el régimen de apropiabilidad.

b) Que sea favorable internalizar estas actividades en vez de delegarlas a terceros:

Relacionado al enfoque de costos de transacción (Williamson, 1975), para enfrentar la incertidumbre y fallas de mercado es conveniente el alto grado de control de actividades realizadas por la firma con presencia propia a través de su inversión en vez de delegar o comprar algo ya existente. Los costos propuestos por Buckley y Casson (1976, 1979) se clasifican como; retrasos por poseer distintas actividades en el mercado, conflictos por

poder bilateral y no único en decisiones, dificultad en establecer precios de transferencia y aranceles o restricciones al movimiento de capital.

- Teoría de Ventaja Exclusiva/Organización Industrial (Kindleberger y Hymer)

La teoría de organización industrial se basa en el funcionamiento operativo de las firmas multinacionales en el extranjero y que requieren poseer una ventaja competitiva para alcanzar esa realidad. Propuesto por Kindleberger (1969) y Hymer (1976) se relaciona con la existencia de imperfecciones de mercado, el funcionamiento exitoso de una multinacional con sus centros en mercados exteriores se debe a divergencias en la competencia que benefician a ciertas empresas por sobre otras, inclusive cuando una competencia local posee mayor conocimiento o habilidades productivas, el que exista una ventaja propia de la multinacional demanda a las demás empresas incurrir en costos para alcanzarla.

Esta ventaja se conecta con la relación de licencias, es requerido que la ventaja competitiva sea propia de la empresa, internalizada y sea capaz de ser transferida para así ser explotada en nuevos mercados frente a competencia local (Rialp, 1999), se consolida la relación entre licenciado y licenciante con la integración vertical de licencia complementada con la ventaja competitiva internalizada, lo que da posibilidades de un rol monopólico de la multinacional (Hymer, 1976).

Otra mirada que considera esta teoría es la explotación de imperfecciones de mercado conllevan esta ventaja a ser suficiente para la firma que compense el hecho de ser externa al mercado local, es decir, por el hecho de poseer una ventaja competitiva y su explotación superan las desventajas propias de ser una firma ajena a la realidad del destino, como diferencias culturales, falta de conocimiento, la incertidumbre entre mercados, ineficiente adaptación y rigidez de los procesos. Por este supuesto se considera esta teoría incompleta al no considerar la complementariedad de habilidades y ventajas entre firmas como forma de cooperación (transar ventajas competitivas de producción por conocimiento local), se reconoce una competencia con beneficios cuasi-monopolísticos y la ventaja competitiva también lo es, pero se rechazan otras alternativas de ingreso a mercados que no sea inversión propia y control exclusivo ante su propiedad (Alonso, 1993).

### c) Perspectiva de Redes:

#### - Globalización de Mercados (Theodore Levitt)

Gracias a la tecnología se han disminuido las barreras de la comunicación, la globalización como eje principal de interacciones entre países y en esferas micro de sociedades ha establecido nuevos paradigmas para las empresas, Levitt (2001) plantea que la disponibilidad y acceso a la globalización se relaciona con la caída del modelo comercial de las firmas multinacionales y la existencia de ellas mismas.

Bajo sus propias palabras; “Las necesidades y deseos del mundo han sido irrevocablemente homogeneizadas, la corporación multinacional es obsoleta y la corporación global absoluta”. Se reconoce la existencia de una república de la tecnología (Boorstin, 1978), consistente en la forma de interactuar y flujo de información entre comunidades logra una estandarización de preferencias, convergencia en gustos que se caracteriza por una expectativa de similitudes en ofertas. Para los negocios se utiliza el término de comunidad global, características compartidas de los productos ofrecidos en diferentes mercados por un gran nivel de estandarización, sin importar el destino.

Una de las consecuencias de esta realidad es la homogenización de procesos conlleva un enfoque competitivo basado en productividad y costos, lo que inevitablemente lleve a competencia en precios, la forma más efectiva de competir entonces será basada en la propuesta superior de valor como mezcla de calidad y funcionalidad en las estructuras de costos, un balance entre calidad y bajos costos. Otro supuesto importante es el reconocimiento de diferencias regionales, locales que requieren adaptación, pero bajo la línea de homogeneidad las firmas preferirán expandirse a mercados similares en preferencias para favorecer la estandarización, además de preferir entrada a destinos con menores costos de transporte y distribución, complementando la estructura de mínimos costos necesaria.

A medida que existe esta expansión con estructuras eficientes en costos es posible una oferta de bajos precios, lo cual atrae demanda internacional con mismas preferencias y gustos, el factor de interés será sus precios competitivos para ser elegido, bajo el modelo de estandarización se expanden firmas a mercados de forma agresiva en precios. Se considera a la firma multinacional capaz de manejar mucha información sobre diferentes países, sabe varias

cosas, pero la global sabe mucho sobre una cosa, se especializa en un mercado y desarrolla mejores conocimientos y competencias respecto a su contingencia, la firma global puede diferenciar y adaptar oferta a ciertos mercados sólo una vez que se haya explotado las similitudes de gustos.

- Marco de Distancia/Modelo CAGE (Pankaj Ghemawat)

Se asume que generalmente los gerentes y tomadores de decisiones basan sus juicios en herramientas analíticas que subestiman el impacto y costos de la internacionalización y negocios en el exterior, enfocarse en el GDP, el consumo nacional, ingreso per cápita y potenciales ventas no es suficiente en la decisión sobre negociar con otros mercados. Existen barreras y costos en el transcurso de estos procesos como consecuencia de distancia (Ghemawat, 2001).

El concepto de distancia es amplio, no solamente hace referencia al término físico localización, sino a un término replicable a otras dimensiones que determinarán si el mercado es atractivo. Los factores económicos y cifras importan al momento de evaluar, pero la distancia juega un papel mucho más importante y difícil de comprender, requiere mayor interacción e involucramiento que el cálculo de conveniencia económica. La distancia cultural y administrativa incrementa los efectos en la magnitud de transacciones que fluyen dependiendo de la lejanía de los participantes, es una compleja participación de diferentes distancias, el impacto no sólo depende del ingreso y economía de la nación, si poseen tipo de cambio similar, lenguaje, normas, institucionalidad intensifica su efecto, y es por lo que la conveniencia de un país debe pasar por un análisis evaluativo bajo las cuatro dimensiones de distancia.

Pankaj propone cuatro dimensiones básicas que se manifiestan entre dos mercados al momento de negociar o establecer relaciones atractivas, son el marco general de distancia CAGE (Cultural, Administrativo, Geográfico, Económico). Cada dimensión afecta de distinta forma la comprensión de similitudes y diferencias, algunos afectan directamente procedimientos y costos, otros son menos visibles y se presentan en un largo plazo.

a) Distancia Cultural: Los atributos que incrementan esta distancia son diferencia entre mercados de lenguaje, normas sociales, religiones, redes sociales, afectan principalmente

industrias con contenido lingüístico (TV), productos que reflejan una imagen nación, que reflejan una calidad de origen, productos que varían dependiendo del lugar.

- b) Distancia Administrativa: Los atributos que incrementan esta distancia son la falta de asociaciones políticas, políticas gubernamentales, débil instituciones, afectan principalmente a industrias donde el gobierno tiene alto involucramiento (electricidad, fármacos, transporte de masas, infraestructura, telecomunicaciones).
- c) Distancia Geográfica: Los atributos que incrementan esta distancia son la diferencia física, falta de fronteras en común o accesos, tamaño país, falta de redes de comunicación y climas, afectan principalmente a industrias sensibles a perecer (alimentos, frutas), comunicaciones y conectividad, aquellos que requieren supervisión.
- d) Distancia Económica: Los atributos que incrementan esta distancia son diferencias en ingresos de consumidores, en costos y calidad de recursos (naturales, financieros, humanos), infraestructura, información, afectan principalmente a industrias que dependen del ingreso de la demanda, economías de escala y estandarizadas, de distribución (seguros), aquellas que deben dar respuesta inmediata.

## IV. Metodología

La investigación se enfoca en entender la historia de éxito de grandes empresas chilenas, aquellas podrían haber comenzado bajo definiciones como EMNE, para luego evolucionar con expansión a diferentes destinos, provenientes de diferentes rubros y que hasta el momento sean destacadas por artículos, prensa y académicos como sobresalientes en desempeño internacional. ¿Qué decisiones de tomaron? ¿Qué destinos tenían bajo la mirada de expansión? ¿Qué métodos aplicaron para lograrlo? ¿Es la teoría una premisa cumplida para estas realidades?, estas y otras preguntas serán tema del siguiente análisis.

Para conocer más sobre los pasos, decisiones y pasado de multinacionales chilenas se utilizó información de sus memorias anuales, informes propios de las empresas, resultados, cifras, construyendo una línea de tiempo en la evolución de sus procesos de internacionalización al mismo tiempo que el crecimiento económico y productivo, números que más tarde se aplicaron para

comprender los factores internos y externos que influyeron y que a futuro podrían ser potencial de éxito.

## Elección de Empresas: Muestra para el análisis

Para la selección de empresas multinacionales chilenas a considerar dentro de la investigación se realizó una revisión de literatura, rankings, textos académicos, artículos económicos para comparar aquellas con historia sobresaliente, se crearon perfiles para cada empresa elegida que representara (a través de diferentes fuentes) una experiencia exitosa. Tomando en cuenta información entre 2010 al año 2016 publicada, se revisó opiniones y posiciones diversas dentro de grupos de empresas con historia de expansión e inversión extranjera que hayan llamado la atención a nivel cuantificable (cifras y números) como opinión general (reconocimientos), con el propósito de a continuación comparar las expectativas de internacionalización de inicios de la década pasada y la realidad desarrollada en esta década.

Excluyendo de la selección a cualquier empresa que no sea parte del IPSA y aquellas que se dedican a utilities y minería (ya que su nivel productivo y exportaciones se mueven en magnitudes y razones diferentes al grueso de multinacionales), las fuentes que se utilizaron para seleccionar muestran fueron;

### Rankings

- a) Ranking 100 Multilatinas, año 2014, América Economía
- b) Ranking 500 mayores empresas de Chile, año 2014, América Economía
- c) Reporte Índice MSCI Chile (Rendimiento de 15 años), septiembre 2017, MSCI
- d) Las 50 mayores empresas trans latinas, por ventas totales, 2012, CEPAL
- e) “INDICADORES DE MULTINACIONALIZACIÓN, RIESGO PAÍS Y CLIMA ADVERSO DE NEGOCIOS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS IGPA: PRIMER SEMESTRE 2016”, 28/sept/2016, Estudio por Patricio Durán

### Prensa y Artículos

- f) “El 51% de los ingresos de empresas chilenas provienen del extranjero”, Nicolás Durante, 15/feb/2017, La Tercera:



CSAV es líder en capturar ingresos desde negocios en el exterior (99,5% de sus ingresos provienen fuera de Chile, desde mercados como USA y China), LATAM Airlines es la tercera empresa con más ingresos exteriores (86,8% y Brasil es la principal fuente).

g) “Empresas chilenas se expanden en región latinoamericana copiando el modelo nacional”, EFE, 2/jun/2013, El Dínamo:

LATAM representó la principal operación del año con su fusión LAN y TAM, siendo una de las 6 principales adquisiciones chilenas de veinte en Latinoamérica, valorada sobre los 12000 millones de dólares.

Cencosud se expandió a Colombia, Argentina y Brasil valorando la transacción en 3500 millones de dólares. CMPC también representa una posición importante en el exterior.

Camino a USA, Asia y Europa se encuentra viñedos de Viña Concha y Toro en Norteamérica.

h) “Multinacionales chilenas generan más del 50% de sus ingresos en el exterior”, 29/jun/2010, Estrategia:

Cencosud se ha desarrollado con un plan de expansión de USD\$700 millones ingresando a mercados difíciles como Brasil mediante adquisiciones principalmente, con los supermercados como primera fuente, Perú y Brasil tomarán más relevancia mientras Argentina lo pierde y Colombia lo mantiene.

LAN con participación de 81% en vuelos domésticos, lo que ha llevado a entrar a Argentina, Ecuador y Perú, con mirada en Colombia y Brasil por su crecimiento y potencial económico.

CMPC realizará una inversión importante en Brasil por USD\$2000 millones en la instalación de una nueva planta de celulosa, duplicando sus operaciones domésticas.

Falabella lanzó una inversión de expansión a plazo 4 años por USD\$2572 millones, con Colombia potencialmente figurando de igual importancia como Chile y Argentina con Perú en aporte combinado.

Ripley Corp. con una inversión avaluada en USD\$230 millones para 2010 destinada a mayor capital de trabajo y tiendas también duplicó la capacidad instalada en Perú, así al año 2015 alcanzar una evolución de 44% en ventas externas y en cuatro años representar 35% de participación.

- i) “Empresas del IPSA que invierten en la región generan 40% o más de sus ingresos con sus operaciones en el extranjero”, 25/mayo/2015, El Mercurio:

Viña Concha y Toro posee más de 15% de sus ingresos en ventas en el extranjero, con producción en Argentina y USA, a través de filial Bodegas y Viñedos Trivento y Fetzter Wineyards estos mercados aportan 4,42% y 10, 81% de sus ventas globales respectivamente.

Cencosud es el retailer chileno que más ingresos genera a partir de sus operaciones en el exterior al 2014, 62% de sus ingresos se componen de Argentina, Brasil, Colombia y Perú, sus principales expansiones se relacionan con los mercados externos regionales.

Falabella creció en 5 años una participación externa de ingresos totales, de 29% a 40% considerando todos los rubros generales, y 48% considerando Sodimac.

Ripley posee 35% de aporte de ingresos extranjeros en totales, con presencia en Perú y Colombia esperando a 2015 no aumentar tiendas en Chile, pero sí al menos dos externamente.

LAN posee 17% de sus ingresos de países hispanoparlantes como Chile, 30% proviene de Brasil, por lo tanto, se encuentra completamente sensible a cambios en el precio del real, 50% restante es resultado de las rutas internacionales.

CMPC posee 494.000 hectáreas en Chile, 122.000 en Brasil y 57.000 en Argentina, producción de celulosa en Brasil es sólo 20% de lo que se produce a nivel doméstico, pero en productos de consumo es casi 4 veces mayor en plantas de Argentina, Brasil, Ecuador, México, Perú y Uruguay comparado con Chile.

Con la revisión del material público sobre grandes empresas chilenas en la última década (excluyendo minería, gas y energía, y garantizando enfoque en pertenecientes al IPSA) se seleccionaron 13 empresas que reflejan a opinión general un ejemplo de éxito e interés en expansión de operaciones en el extranjero, comprometidas en aumentar la participación de ellas en sus ingresos totales y que tienen en la mira presupuestos de inversiones a realizar.

A continuación, se muestra el desempeño en posiciones de rankings comparativos respecto a empresas multilatinas, transnacionales y multinacionales donde se consideró incluirlas a nivel de análisis latinoamericano, chileno o local.

Tabla 7 Comparación Empresas a escoger basado en rankings y evaluaciones<sup>8</sup>

Empresa	Posición (a)	Posición (b)	Posición (c)	Posición (d)	Posición (e)
CSAV	5	21	-	37	-
Cencosud	17	2	6	10	10
Falabella	50	5	1	21	13
Ripley Corp.	71	27	-	48	38
CMPC	23	14	9	30	5
LATAM	2	4	7	23	8
Viña Concha y Toro	55	95	-	-	6

Para la creación de perfiles para las respectivas empresas se realizó una recolección de información que contempla no sólo breves hitos y crecimientos en cifras, sino también la historia de expansión de las empresas, sus orígenes, detalles de sus industrias, líneas de negocios y una interpretación de la estrategia de cada empresa en base a su información. Esta tarea requirió abordar material público y disponible de las empresas aparte de sus memorias anuales, se utilizó referencias de sus sitios web, y desde la información disponible por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) un estudio de Comunicaciones, Actas de Juntas, Registros de Gerentes y/o Ejecutivos, Comité de Directores, Estados Financieros Interinos Consolidados, Mayores Accionistas, Hechos Esenciales y Memorias Anuales que principalmente ayudan a crear tendencias en crecimientos de venta, evidenciar evolución de decisiones, analizar cambios en estrategias internacionales y que en conjunto ayudarán a comparar el desarrollo de cada empresa con la teoría general.

A partir de las memorias anuales, los principales temas que se analizaron fueron:

- Origen de la empresa e Historia de Expansión
- Países donde hay presencia y Filiales con Participación
- Hechos Esenciales del Período (País de Origen, Países Destino, Competencia, Entorno)
- Ingresos por Ventas Consolidadas y por Mercado
- Evolución Utilidad Total y por Filial
- Inversión (Proyectos de Inversión realizados, en proceso y cancelados, Montos destinados a Inversión, Capital suscrito y pagado a diciembre de cada año)
- Estructura de la Empresa al período 2016

<sup>8</sup> Utilizando la información de cada ranking, esta tabla resume en comparación la información para cada empresa.

- Evolución Precio Acción Anual

Se tomó en cuenta el uso de memorias anuales desde 2004 a 2016 por la disponibilidad digital y de libre acceso que proporcionan todas las empresas a la SVS, con esta herramienta se procedió a la creación de siete perfiles de compañías de origen chileno con experiencia de internacionalización y trabajando la información se propuso la estrategia que se infiere para cada empresa respectivamente.

## Perfiles

### a) CSAV (Historia y Estrategia Interpretada)

La Compañía Sudamericana de Vapores es una de las empresas de transporte marítimo más antiguas del mundo y más grandes de Latinoamérica, fundada en 1872 de la fusión entre la Compañía Chilena de Vapores y la Compañía Nacional de Vapores. Al año ya comenzaba su historia internacional con servicios portuarios al puerto de Callao, Perú en 1873. Estos servicios inicialmente eran de cabotaje, luego extendiéndose por la costa oeste (Pacífico) de Sudamérica hasta el Canal de Panamá para a continuación abrirse al tráfico regular. En 1893 se abre a cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago. Sus servicios se dividen en; Servicio de Transporte de Contenedores (el de mayor importancia), Servicio de Transporte de Automóviles, Servicio de Transporte de Graneles Sólidos, Servicio de Transporte de Carga Refrigerada, Servicio de Transporte de Cemento, Servicio de Transporte de Petróleo y Derivados, Servicio de Transporte de Productos Químicos y Gas.

Luego de su experiencia en la Guerra Civil de Chile y del Pacífico Sur, en 1914 se intensifica su plan de expansión, relacionado con la apertura del Canal de Panamá, así llega a internacionalizar sus servicios hasta llegar a Nueva York y USA, luego potenciadas por el repliegue de navieros de Europa durante la Primera Guerra Mundial, así terminada para 1938 pone en funcionamiento tres naves para la línea de servicio en Nueva York y extendiéndola a Europa. En 1945 finalizada la Segunda Guerra Mundial logra desarrollo en el mercado europeo y consigue utilizar bodegas de naves en cámaras de refrigeración para transporte de frutas a USA y Europa, y expandiendo sus líneas de negocios crea en 1961 la Sudamericana Agencias Aéreas y Marítimas (SAAM) prestando servicios de

agenciamiento de naves, remolcadores y equipos de puertos, a futuro esta compañía se convierte en una multinacional naviera por su propia cuenta.

Para fines de siglo se dinamizan sus actividades, gracias al Decreto de Fomento de la Marina Mercante Nacional de Chile (1979), redefinición en tráfico y servicios prestados a Europa, USA, Asia y Pacífico con crecimiento en servicios especiales para cargas de refrigeración, vehículos y granel. Entonces la estrategia de la compañía ya no es sólo especializada en transporte de carga y contenedores, sino también servicios especiales, transporte marítimo, de graneles, de refrigeración de carga y de automóviles. El transporte de contenedores continúa predominando en las actividades de la empresa para fines de los 90s, a 1990 reporta crecimiento en nuevas rutas y servicios, y para 1997 incorpora el servicio de transportación de productos químicos en Chile y Costa Pacifico Sudamericana. En relación con empresas internacionales, en 1999 adquiere participación mayor de Companhia Libra de Navegação (Brasil) y Montemar Marítima (Uruguay), porta-contenedoras especializadas en carga, refrigeración, transporte marítimo y de petróleo líquido, y de buques chateados respectivamente, que en conjunto con CSAV intensifican la presencia en Sudamérica, Europa y USA de sus operaciones de servicios.

El año 2000 nace Norgistics como grupo filial dedicado a soluciones logísticas, su primera operación fue realizada en China y su red global abarca también Brasil, Perú y México, resultando ser la filial con mayor participación internacional de todas las que posee participación CSAV. El mismo año adquiere activos de Norasia Container Lines Ltd. Y Norasia Chila Ltd. Las que formarán parte en el futuro de la red Norgistics operativa internacional, por lo tanto, inicia el milenio con posesión de rutas que cubren Asia-Europa, TraslAtlántico y Transpacífico. La intensificación de propiedad es lo que continúa, con extensión de agencias en 2005 y mayor operación a través de SAAM adjudicando concesiones en varios puertos chilenos y recepción de barcos contenedores parte del programa de construcción de 22 naves de 2003 a 2006.

El mayor cambio se genera a raíz de los efectos de la crisis económica mundial en 2008, ya que pasará por etapas de reestructuración intensa para recuperarse, primero aumenta capital, negocia financiamiento y contratos de naves en 2009, pasa a ser propiedad de Quiñenco S.A. en 2011 en medio del peor año de la compañía, lo que lleva a mayores acuerdos de operación, reestructuración organizacional, incremento de naves, la inversión estuvo dirigida a solventar una flota propia. Por este movimiento brusco de capital se registran pérdidas para los siguientes dos años y en 2012 se

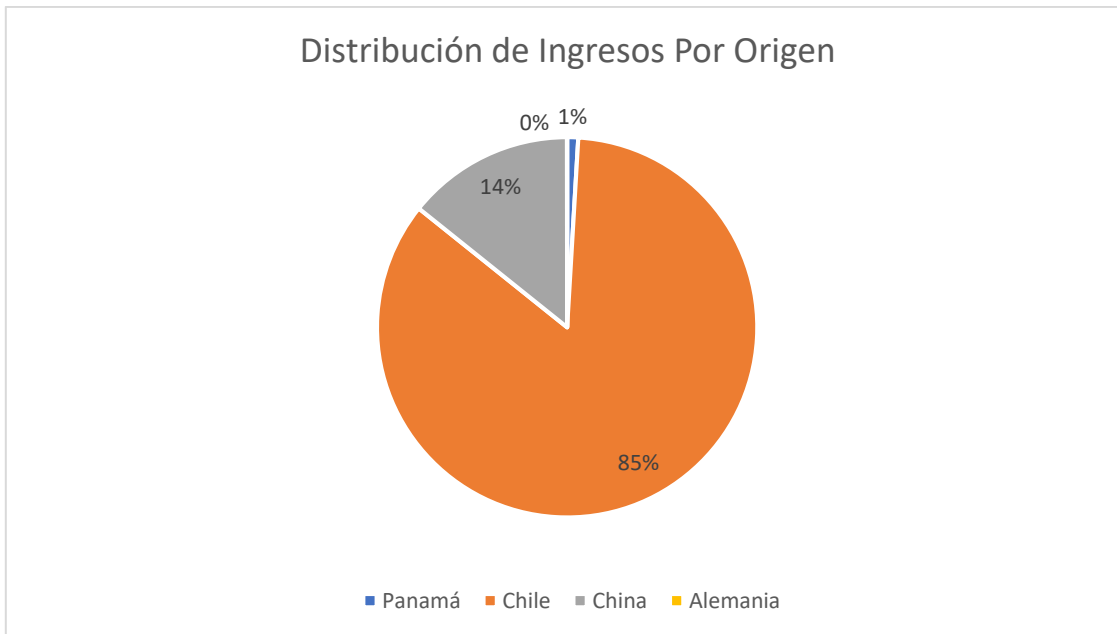
separa SAAM de CSAV, a 2013 se enfoca el incremento de capital en el financiamiento de mayor flota propia y construcción de naves mientras Quiñenco aumenta a casi 50% su participación.

El movimiento más grande se produce en 2014 con la fusión del negocio portacontenedores entre CSAV y la alemana Hapag-Lloyd AG (HLAG), la que proporciona una inversión materializada en 7 naves y luego pasa a ser CSAV con 30% de participación de ella y principal accionista de la alemana, la fusión convierte a CSAV en la cuarta compañía naviera más grande del mundo. La ahora denominada CSAV Germany Container Holding GmbH se divide en Hapag-Lloyd y Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG, de la cual 50% de su propiedad pertenece a CSAV coordinando control con sus otros socios de Hamburgo. Lo más reciente ha sido el acuerdo de combinación de negocios entre Hapag-Lloyd y United Arab Shipping Company donde adquiere la totalidad de las acciones de ésta última a cambio de un 28% de participación, localizando a Hapag-Lloyd como una de las cinco navieras más grandes del mundo y CSAV como principal accionista con hasta ahora un 22,6% de participación, aparte de materializar la venta de las acciones de la joint venture con Odfjell Tankers (le vende el negocio de transporte de graneles líquidos que poseía desde 1998 y que, como parte de la fusión con Hapag-Lloyd, no ve que dé resultados positivos).

Por lo tanto, la estructura de la Compañía Sudamericana de Vapores hasta diciembre 2016 se adjunta con mayor detalle en el Anexo 2, en el cual se aprecia que algunas adquisiciones se redefinieron en nuevas unidades, especialmente en el caso de Norgistics donde la compra de participación realizada en las últimas décadas se transformó en presencia en México, China (Shenzhen y Hong Kong), Perú, Brasil, en Panamá a través de Tollo Shipping y Alemania a través de Hapag-Lloyd, la cual representa a 2016 un 81,7% de activos inversión del total de activos de CSAV, ingresos 67 veces mayores que CSAV y 6 veces más que su volumen transportado. El mercado de transporte de contenedores se ha caracterizado por la existencia de fusiones y asociaciones para ampliar la cobertura de los servicios a mayor cantidad de rutas disminuyendo los costos, asumiendo riesgos propios de las regiones al operar en geografías diferentes y marcos regulatorios divergentes (en especial aduanas).

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 10 Distribución de Ingresos Por Origen, CSAV<sup>9</sup>



#### Estrategia Interpretada

A partir de la historia e industria se puede apreciar la alta necesidad de adaptación a los mercados para establecer operaciones y presencia en mayor número de rutas, la ampliación de cobertura depende de conexiones geográficas, las relaciones comerciales y asociaciones se generan desde la experiencia y posición de empresas consolidadas en sus mercados, se impulsa la entrada a destinos más lejanos por la competitividad en cobertura y eso conllevaría necesitar alta sensibilidad cultural para los acuerdos. Para CSAV su negocio se basa en una variada gama de servicios, cada uno destinado a diferentes tipos de clientes pero que en conjunto se satisface a través del mismo ejercicio operativo, el sistema de transporte en general requiere mayor adaptación para funcionar conectado y para ser aterrizado a la satisfacción del consumidor, incluiría procesos estandarizados si se visualizara una red interconectada global, pero un factor clave de buscar asociaciones es el conocimiento de mercado, por lo tanto existe adaptación aplicada por la contraparte colaborativa. La creación de asociaciones también ha observado que el factor clave o ventaja que posee CSAV y compañías de esta industria es conocimiento y presencia de mercado y capital requerido, las

<sup>9</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, CSAV.

transacciones y asociaciones se habrían realizado para conectar diferentes regiones en las que se posee experiencia, la maquinaria posteriormente forma parte de los grandes costos incurridos.

Por otra parte, es una industria en la que se apreciaría se incurre en grandes cantidades de costos en general, la maquinaria y naves significarían costos hundidos cuando se cierran rutas o regulaciones locales más rápidas de aplicar que el tiempo que toma liquidar estos activos, con una presión de costos elevada ayuda al impulso en buscar redes de contactos y relaciones comerciales locales para reducir los costos operacionales del negocio. Dentro de esta misma categoría se podría apreciar que el efecto de reacción a la crisis económica y cambios en demanda obligan a desligarse de partes empresariales y subsidiarias/filiales para compensar los problemas de costos, ejemplificado con la desvinculación de SAAM y posteriores alianzas con Hapag-Lloyd y propiedad de Quiñenco S.A. Para el caso particular de esta empresa la distribución de transacciones se concentraría en su mercado central chileno, a la vez que existe alta sensibilidad por los cambios de demanda del resto de las regiones del mundo, por lo tanto, las acciones muestran compensaciones para las bajas en ciertos mercados.

En el Anexo 2 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.

#### b) Cencosud (Historia y Estrategia Interpretada)

Enfocado en el rubro minorista, Cencosud se define como un consorcio multinacional operativo en Sudamérica para la industria de retail principalmente. Iniciada en 1950 como formato almacenes por la familia Paulmann en el sur de Chile, transformándose en supermercados para 1960 y posterior creación de Jumbo en la década siguiente. La evolución de almacén local a supermercados se vincularía con el enfoque de servicio al cliente como oportunidad de satisfacción, la premisa de Jumbo es mantener el espíritu de cercanía en servicio, confianza y fidelización, con relaciones cercanas logra mayor conocimiento de las necesidades del cliente, esto se amplifica luego como conocimiento a los supermercados y con experiencia en ello evoluciona hasta Jumbo.



La apertura de nuevas sucursales de Jumbo en Santiago enfatiza la estrategia de oferta basada en variedad disponible en un solo lugar para 1976, y para 1982-1988 realiza su primera operación de expansión ingresando al mercado argentino con la apertura del primer Jumbo en Buenos Aires. El éxito encontrado en este primer destino lleva a la compañía a una nueva línea de negocios; centros comerciales con la apertura de Jumbo Centro Comercial en Buenos Aires, a lo que seguiría la apertura de Alto Las Condes y Unicenter Shopping, los más grandes de Chile y Argentina respectivamente, en 1993. Hasta este momento se podría apreciar que la compañía continúa explotando la estrategia de cercanía con el consumidor que Jumbo predispone para luego invertir en nuevos negocios con la presencia local, generando una combinación de aprendizaje y operación que ocurre simultáneamente durante el camino de productividad en Buenos Aires y no previamente poseído (es decir, el aprendizaje se genera mientras se opera en el lugar, no existió un ingreso con previo conocimiento asegurado). Prueba de lo anterior sería la apertura en este año de Easy en Argentina, la primera tienda de la compañía enfocada al mejoramiento del hogar y jardín, una nueva línea de negocios a la que ingresa con la experiencia en supermercados.

Un nuevo paso en su forma de expansión se realiza en 2002-2003 cuando comienza una serie de adquisiciones de empresas en Chile y Argentina, Proterra (especializada en productos agrícolas que ahora integraría operaciones con Easy) y Santa Isabel (cadena de supermercados) en el primero y Home Depot (construcción) en el segundo. En esta operación se podría deducir que la empresa busca integrar funciones en áreas relacionadas que ayuden a potenciar el desempeño de sus propiedades establecidas y así la participación de mercado se eleve (por ejemplo, a este punto la compañía tiene un 20% de la participación en mercado supermercadista chileno), en un intento de generar sinergias internas en los procesos y transmitir su estrategia. Prosigue con planes de expansión en el negocio de centros comerciales con la apertura de Mall Florida Center, Portal La Dehesa y Portal Temuco en el mismo período.

Otro salto que realiza en el año 2003 viene de la mano con el lanzamiento de Cencosud Administradora de Tarjetas (CAT) en la actividad crediticia, junto con Tarjetas Jumbo Más, la incursión en una línea de negocios inclusive más distante de su experiencia previa, pero presuntamente equivale a un sistema estratégico de conexión entre los diferentes negocios, nuevas posibilidades para los consumidores que funciona interconectado en la gama de alternativas en las que Cencosud operaba al momento.

Los siguientes cuatro años estarían predominadas por adquisiciones, sin antes en 2004 primero realizar su apertura bursátil a la Bolsa de Comercio de Santiago. Adquiere cadenas de supermercados Las Brisas y Montecarlo en Chile y Disco en Argentina, todas pasan el siguiente año a ser Santa Isabel, mientras Jumbo y Easy abren más tiendas en ambos países. El año 2005 adquiere la cadena de tiendas por departamentos Almacenes Paris S.A. y junto con ella Viajes Paris (agencia de viajes), Seguros Paris (corredora de seguros), Banco Paris (servicios financieros), fábrica de muebles Nordik y administradora de crédito ACC S.A. Estratégicamente esta adquisición no sólo daría posesión de negocios Paris, sino también parte de la inmobiliaria Mall Plaza ya dedicada a la construcción y edificios operativos de centros comerciales, por lo tanto realizar esta compra incluía mayores beneficios indirectos para el aporte a negocios en desarrollo.

En 2006 adquiere la cadena de supermercados Economax y tiendas de ropa Foster/EuroFashion que a continuación operarían directamente relacionadas con la oferta de tiendas Paris, aparte de operar independientemente como tiendas propias. Cada año se abrían nuevas tiendas y sucursales de las marcas Cencosud; de 2 a 5 Jumbos anuales, 2 Santa Isabel en promedio, 2 Easy y de 1 a 4 tiendas Paris, todas localizadas en ciudades entre Chile y Argentina. Para el siguiente año se realiza el ingreso a tres nuevos mercados mediante adquisiciones; Colombia a través de un joint venture (luego de un primer intento siendo accionista menor de Almacenes Éxito) con Grupo Cansino Guichard - Perrachon S.A. para el posterior desarrollo de Easy Colombia y apertura de primer local en el país, Brasil con la adquisición de la cadena de supermercados GBarbosa y en Perú adquiriendo las cadenas de supermercados GSW (Wong y Metro). Para el año 2008 realiza adquisiciones en Argentina de Blaisten (cadena de soluciones para la construcción y mejoramiento del hogar) ampliando su cuota de mercado en el sector ferretero en Argentina e inicia actividades de retail financiero en el mismo país.

Prosigue en 2010 con adquirir las cadenas de tiendas Super Familia y Perini Comercial de Alimento en Brasil, al año siguiente adquiere Prezunic, cadena de supermercados en Brasil con lo que aumenta su presencia en el país mientras negociaba con Banco Bradesco para desarrollar servicios financieros en el mismo territorio. El año 2011 adquiere Johnson (cadena de tiendas por departamentos) con posesión de 20% de Farmacias Cruz Verde. El siguiente año abre el Mall Costanera Center, una presunta señal de su poder y presencia en la industria inmobiliaria y centros comerciales en Sudamérica al denominarse el centro comercial más alto de la región, en 2012

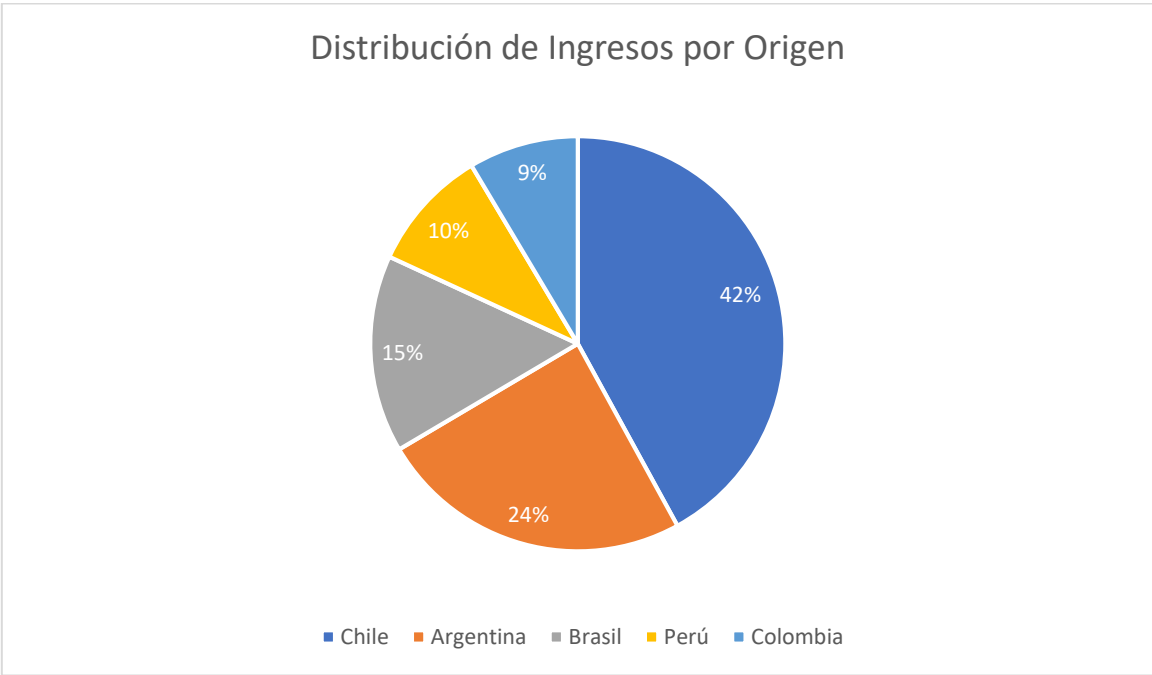
también adquiere la cadena de supermercados Carrefour en Colombia (ingreso directo y operacional) y abre su primer centro comercial en Perú bajo su marca Miraflores.

Recientemente Cencosud ingresó Jumbo y Metro a Colombia (2013) para la red de supermercados colombiana que ahora representaría su concreta presencia en este mercado, en Chile firma asociación de servicios financieros en conjunto con Scotiabank respecto al uso de su línea de negocios de tarjetas crediticias.

Al año 2016 se reporta que 72% de los ingresos de la compañía provienen de la división Supermercados, 13% de Mejoramiento del Hogar, 11% de Tiendas por Departamento, y 2% para Centros Comerciales y Servicios Financieros cada uno. Como detalla el Anexo 3, de un total de 1171 tiendas en cinco países, los porcentajes de presencia regional se reparten en; 33% Chile, 30% Argentina, 18% Brasil, 9% Perú y 10% Colombia.

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 11 Distribución de Ingresos Por Origen, Cencosud<sup>10</sup>



<sup>10</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, Cencosud.

## Estrategia Interpretada

Como se identificó previamente, el centro estratégico y ventaja propia de la compañía reside en su espíritu de cercanía a los clientes que se imparte desde antes de la incursión en el mundo de supermercados, en primera instancia se habría definido un enfoque de servicio, una cultura organizacional y de atención única para que luego, en la incursión exponencial de nuevos negocios se transmitiera y buscara ser exitosa de igual forma. Con la adquisición de Paris se apropia del líder temprano del formato tiendas por departamento de Santiago (en 1950, antes de Falabella y Ripley) y quien primero instauró el método de tarjeta de crédito para clientes.

La estrategia de expansión se divide principalmente entre mercados y líneas de negocios. El método de ingreso general es vía adquisición de locales, establecimiento propio y asociación (joint venture) en menor medida, y cada alternativa pudo ser aplicada con dependencia directa del tipo de mercado, a menor distancia psíquica (Argentina) se pudo implementar una estrategia directa de establecimiento, pero para el caso de mercados nuevos y más distantes-diferentes como Brasil y Colombia fue necesario adquirir empresas locales dedicadas a rubros ya internalizados para Cencosud, con la experiencia y conocimiento se buscaría replicar los mismos sistemas en las compras realizadas para introducción. La opción de entrada vía adquisición respondería a la particularidad de cada mercado y demanda propia de él, prestigio de marcas y poder de mercado que poseían cada empresa comprada habría sido un indicador clave para optar por ellas cuando Cencosud evalúa las posibilidades de presencia, y ya que se trata de países con mayor distancia psíquica como Colombia y Brasil, el modo de operar y necesidades de sus consumidores es incierto para lo que Cencosud ya conoce, la experiencia se ha creado hasta ese momento con mercados cercanos y consumidores similares a los chilenos, por lo tanto podría inferirse que en la industria y para esta empresa existe una mayor importancia por dar respuesta local que la injerencia de costos.

Luego, respecto a la expansión en líneas de negocios observaría influencia en conocimiento clave y adopción a la matriz de negocios potentes en las filiales extranjeras. El salto de almacén a supermercado obedece un desarrollo de experiencia en atención sumado al enfoque en detalle de necesidades del consumidor, pero poseer negocios como tiendas por departamento, de mejoramiento del hogar, servicios financieros y centros comerciales es paralelo y similar a sus competidores directos en Chile (Falabella y Ripley), es posible observar que esta gama de negocios funciona con éxito porque existen vínculos entre ellos, los mismos clientes se satisfacen de todos ellos, una demanda por un paquete completo de línea de negocios que consideraría esta estructura

un recurso exigido para funcionar en ventaja. Aun así, la forma en que Cencosud desarrolló esta expansión es particularmente diferente, negocios como tiendas dedicadas a construcción fueron sugeridas desde mercados externos (Argentina) y no necesariamente todos comprobados primero en Chile para luego replicar en el exterior. A su vez, podría describirse un modo de aprobación basado en mercados donde se tiene experiencia y conocimiento explotar desconocidas líneas de negocios y líneas de negocios con que se tiene experiencia y conocimiento introducirse a desconocidos mercados.

En términos de transacciones, éstas se concentran en el mercado central chileno, pero se habría generado un alza y madurez en el mercado argentino, y la diversidad de clientes está agrupada hasta la fecha en la región sudamericana, por lo tanto, los cambios generales de demanda mostrarían movimientos similares a través de todas sus filiales, dificultando acciones de compensación en casos de baja, la diversificación de poder reside en dos países vecinos.

En el Anexo 3 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.

### c) Falabella (Historia y Estrategia Interpretada)

Operando con seis países en total, incluyendo Chile, Falabella es una de las empresas de retail más consolidadas en Latinoamérica por su establecimiento funcional en destinos a través de diferentes líneas de negocios. Fundada en 1889 como tienda por departamento por una familia italiana es muestra de un desarrollo organizacional en continuo crecimiento, expandiéndose inicialmente entre ciudades domésticas para luego replicar la historia hacia afuera.

A Salvatore Falabella (fundador) le ayuda bastante la inclusión de Alberto Solari a fines de la década de los 30s para construir a partir de oportunidades, pasar de una sastrería enfocada a confeccionar trajes de hombre a tienda por departamentos en 1958 al añadir nuevos productos destinados al

hogar, lo que lleva en la década de 1960 a expandirse desde Santiago a regiones como Concepción inicialmente en 1962, y veinte años más tarde incursionar en nuevas líneas de negocios, como CMR Falabella en 1980, su propia tarjeta de crédito de retail (al día cuenta con aprox. 5,5 millones de tarjetas en la región) y en 1990 centros comerciales con Mall Plaza.

El salto de sastrería a tienda por departamentos presentó innovaciones en la atención al cliente, la relación cliente-vendedor se estrecha cuando se eliminan barreras y distancias, físicas y simbólicas como la tradicional separación por un mesón. Su diferenciación respecto a la competencia es una experiencia de compra focalizada a variedad de productos, exclusividad y marcas únicas.

Para la década de los 90s comienza su proceso de internacionalización en concreto, con una filial (primera tienda Falabella) en Argentina para 1993 y en 1995 a Perú adquiriendo Saga (tiendas departamentales con 40 años de vida en Perú), la cual mantuvo su nombre para que Falabella se insertara mejor dentro del mercado peruano y al tiempo introducir la tarjeta CMR.

Al año siguiente, 1996 marca el debut de Falabella en la Bolsa de Comercio de Santiago, en 1997 amplía su línea de negocios complementarios con Viajes y Seguros Falabella (agencia de viajes y corredora de seguros), Banco Falabella (servicios financieros, 1998), y asociación con Home Depot Chile (mejoramiento del hogar y construcción). Para 1999 realiza su primera adquisición doméstica, 20% de Farmacias Ahumada (vendida esta participación en 2010 a la mexicana Casa Saba), ya establecida estratégicamente en México y Perú.

Al inicio del nuevo milenio, Falabella cuenta con operaciones en Chile, Argentina y Perú, en este último mercado inaugura su entrada a una nueva línea de negocios; hipermercados con Tottus en 2002, y que en Chile aplicaría bajo la adquisición de la cadena San Francisco (en el año 2004). Para 2003 se establece la fusión importante con Sodimac, profundizando en los negocios de mejoramiento del hogar y aprovechando las operaciones que poseían en Colombia desde hace 10 años. Gracias al conocimiento y experiencia desarrollada por Sodimac en Colombia, Falabella ingresa por su cuenta en 2006 con CMR y su primera tienda en Bogotá, y a cambio con la experiencia de Falabella en Perú, Sodimac ingresa a ese mercado en 2004.

Desde 2007 comienza una expansión presencial fuerte en Perú (Banco Falabella y Mall Aventura Plaza en Perú) y Colombia (tiendas en Plaza Imperial y en diversos centros comerciales en Medellín y Bogotá ubicados en diferentes localidades y puntos direccionales de la capital). Ese mismo año en Chile falla un intento de fusión con D&S ya que el Tribunal de Defensa de Libre Competencia

determinó ser una potencial amenaza a las condiciones competitivas afectando a los consumidores, y por otro lado adquiere 60% de Imperial, la ferretería más grande del país, como parte ya de su estrategia de múltiples líneas de negocios.

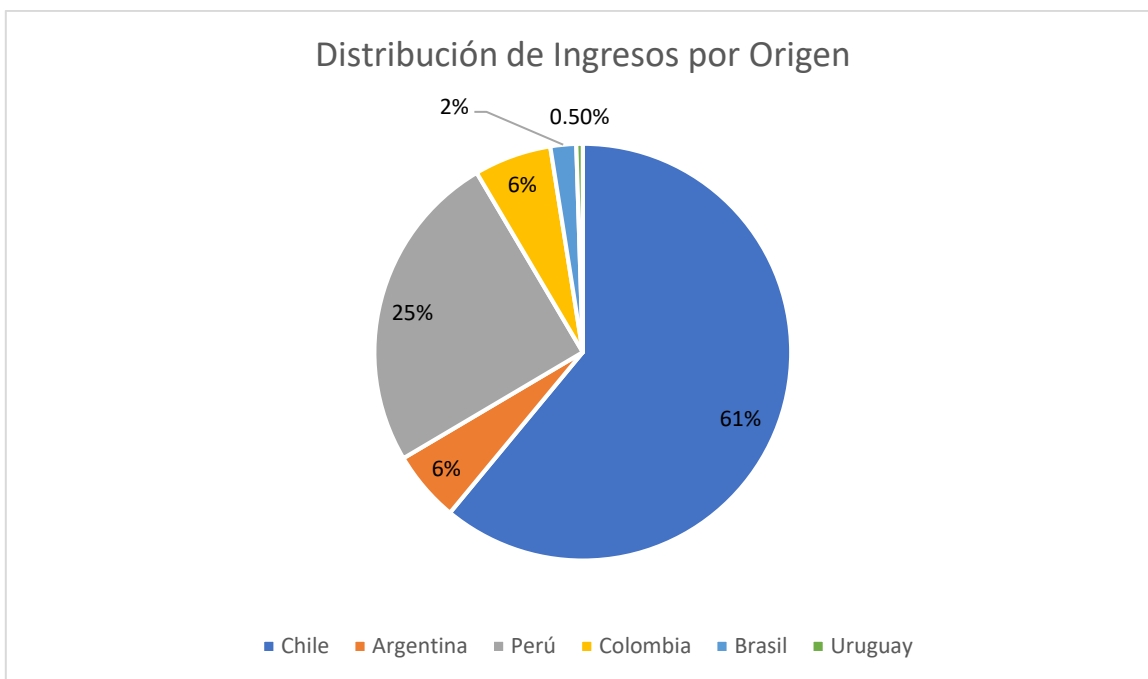
Para los siguientes años se complementa una expansión de Falabella a nuevos mercados (Colombia) utilizando experiencia de Sodimac, y a la vez Sodimac a nuevos mercados (Argentina) con la experiencia de Falabella. En 2008 ingresa Sodimac a Argentina estableciendo operaciones, 2009 se lanza en Chile una nueva línea de negocio dedicada a diseño y decoración, Homy, propuesta de Sodimac, 2010 Falabella abre el proyecto comprado centro comercial Parque Arboleda como parte de Parque Arauco en Colombia, enfocando en ser líder regionalmente. Continuando con Colombia, Banco Falabella ingresa en 2011 y en 2012 Mall Plaza abre su primer centro comercial en Cartagena de Indias con Mall Plaza El Castillo.

En el año 2013 Sodimac entra a Uruguay con su primera tienda, Parque Arauco prosigue su expansión en Bucaramanga con el nuevo centro comercial Parque Caracolí, mientras en Perú abre tienda en el centro comercial Plaza Norte y en Chile incursiona en nueva línea de negocio con la compañía de celulares Móvil Falabella y Falabella Connect. Establece su ingreso en un mercado completamente nuevo como es Brasil a través de la adquisición de la cadena de mejoramiento del hogar Didico a través de Sodimac. En Perú, Sodimac para 2014 continua su expansión adquiriendo la cadena Maestro, Falabella abre allá su tienda número 100 en Latinoamérica en el centro comercial Real Plaza del Centro cívico (2015) y se convierte en el primer almacén en abrir una tienda en el área de Llanos Orientales en Colombia (2016).

A la fecha, lo más reciente es una asociación con Organización Soriana (cadena mexicana de supermercados) para la creación en conjunto de Sodimac en México, 20 tiendas previstas comenzando a fines de 2017. Al año 2016 se reporta que de un total de 494 entidades-tiendas incluyendo Tiendas por Departamento, Supermercados, Negocio Inmobiliario y Mejoramiento del Hogar, 41% se concentra en Chile, 30% en Perú, 13% en Colombia, 11% en Brasil, 4% en Argentina y 1% en Uruguay.

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 12 Distribución de Ingresos Por Origen, Falabella<sup>11</sup>



#### Estrategia Interpretada

Similar al caso de Cencosud y como competidor directo, la historia de Falabella aprecia una evolución exponencial de negocios relacionados, para esta empresa significó ser líder la importancia de adjudicar centros comerciales a las líneas de negocios, pero continuó el proyecto de crédito a consumidores y servicios financieros que Paris (Cencosud) y Ripley ya habían probado. El método de ingreso a mercados es similar a su competencia, se basaría en el equilibrio de transar experiencia por presencia; ingresar a mercados desconocidos vía negocios conocidos y manejados e incursionar en nuevas líneas de negocios en mercados de los que existe conocimiento y experiencia previa.

Ejemplo de lo anterior se ve con Sodimac, su experiencia con demanda de Colombia haría propicia la entrada de la compañía en ese mercado y a cambio darle ingreso de Sodimac a Perú, un mercado sobre el que Falabella poseía conocimiento. El balance de estos sistemas de negocios con países observa una vez más que la adaptación y respuesta local sería un factor clave en la industria de retail y tiendas por departamento, a medida que se aprecia mayor distancia psíquica con Chile mayor se hace necesario comprender la cultura local, y los métodos de entrada como adquisición y

<sup>11</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, Falabella.



asociaciones aprecian que elegir una contraparte con presencia sería un camino fiable de ingresar la marca.

Argentina representaría ser un destino primario y propicio para expandir operaciones en un carácter más directo y con control completo como en Chile, las demandas de ambos países se atienden con filiales propias de la compañía sin recurrir a intermediarios, y aunque no existe mayor detalle en este estudio sobre las diferencias entre ambos tipos de consumidores sería posible afirmar que se relacionan directamente una mayor cantidad de diferencias entre grupos de clientes a medida que la distancia psíquica respecto a Chile aumenta.

La distribución de recursos y transacciones se caracteriza principalmente por el mercado chileno a la cabeza, seguido por el mercado peruano, lo cual podría ser llamativo porque el método de ingreso a ese país necesitó de adquisiciones locales, una alternativa de entrada utilizada generalmente ante grupos de demanda con alto nivel de diferencias. Aunque no exista más información sobre similitudes y diferencias culturales entre demanda chilena y peruana es a considerar un caso interesante, si el poder se ha configurado en crecimiento para Perú y funciona diferente a la demanda chilena, entonces existiría posibilidades de compensación ante bajas en un país con acciones en el otro país.

En el Anexo 4 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.

#### d) Ripley Corp. (Historia y Estrategia Interpretada)

Fundada en 1964 luego de 8 años de experiencia en el negocio de confecciones y ventas en tiendas al por menor de ropa masculina en el sur de Chile (Calderón Confecciones, posteriormente se convierte en Johnson's), Ripley realiza su establecimiento por Marcelo Calderón en Santiago. Su estrategia de iniciación se focalizaría por los siguientes 20 años en el desarrollo de su modelo en la

misma ciudad, en Santiago se efectuarían el trabajo primario de evolucionar la compañía hasta que tuviera suficientes recursos y oportunidades de expandirse nacionalmente. En 1976 comienza la operación de un sistema de crédito semi automático en sus tiendas en la capital, creando su tarjeta de crédito; Tarjeta Ripley, dos años después se separa la actividad productiva de la comercial con la creación de la Comercial Eccsa S.A. (Establecimientos Calderón Confecciones) en 1978 la cual agrupa todas las tiendas, abre su primera tienda en Santiago correspondiente al formato tiendas por departamentos en 1985 y en 1986 abre su primera tienda fuera de Santiago en la ciudad de Concepción, aun conservando operaciones dentro del país.

En 1993 abre su primera tienda en un centro comercial, en Santiago el Mall Parque Arauco, con el establecimiento de Ripley en él genera una nueva imagen y reposicionamiento general, también se amplía a una nueva línea de negocios con el servicio de Ripley Novios, y para el año 1997 realiza su primera expansión internacional; llega a Perú de forma directa y sin asociaciones estratégicas, establece su primera tienda en el centro comercial Jockey Plaza Shopping Center en Lima, la nueva imagen de la compañía y vinculación de tiendas en centros comerciales daba nuevas oportunidades de progresar bajo el mismo formato, y Perú resultaría ser el primer destino externo para aplicarlo. Ese mismo año nace CAR S.A. destinada para la administración de la línea de negocio de crédito de consumo fortaleciendo los servicios dedicados a clientes. El negocio de tarjetas de crédito para consumidores de las tiendas también llega hasta Perú, en 1999 cuando se autoriza el inicio de actividades de Financiera Cordillera (Financor).

Para inicios de 2000 Financor ya está en funcionamiento en Perú y ese mismo año se amplía Ripley a una nueva línea de negocios; seguros de vida con la creación de Corredora de Seguros Ripley y la incursión de la compañía en e-business con Ripley.com. Luego, incursiona en una nueva línea de negocios como es Banco Ripley Chile en 2002 enfocado en servicios financieros al mismo tiempo que nace una alianza LAN-Ripley en su negocio de agencia de viajes, y realiza su apertura bursátil en 2005 en la Bolsa de Comercio de Santiago. Mientras tanto, en Perú se forma Aventura Plaza S.A. (la cual también tenía a Falabella como accionista) destinada al desarrollo de centros comerciales en ese país específicamente, el caso chileno difería bastante ya que la industria de centros comerciales estaba desarrollada y pertenecía previamente a otras agrupaciones de la competencia, por lo tanto, inicia desde cero en este mercado con la inauguración ese año del primer centro comercial con Aventura Plaza en Trujillo.

El plan de apertura de tiendas en terreno ya experimentado continuaría ahora incluyendo el nuevo negocio de centros comerciales, el año 2008 Ripley inaugura más tiendas en regiones de Chile y Perú, compra el 22,5% de la sociedad Nuevos Desarrollos S.A. que posee los centros comerciales Plaza Alameda y San Bernardo en Chile. Para finales de la década no hay mayores cambios en la estrategia operativa, abre tres nuevas tiendas Ripley en Perú en 2010 y finalmente el año 2012 realiza el anuncio de incursión en un nuevo mercado; planes de operar en Colombia para el siguiente año, mientras inaugura cinco tiendas Ripley en Perú, dos en Chile y dos centros comerciales por Nuevos Desarrollos S.A. (Plaza Mirador Bío-Bío en Chile y Aventura Plaza Santa Anita en Perú).

El período de ingreso a Colombia comienza en 2013 con la inauguración de tiendas directamente en Bucaramanga, Calima y Centro Mayor, mientras abre dos tiendas Ripley en Chile y dos en Perú, se consolida el negocio financiero Banco Ripley y a través de Nuevos Desarrollos se abre un nuevo centro comercial en Chile. En los años 2014 prosigue abriendo tres tiendas en Colombia, cuatro en Perú y una en Chile, sucede un acontecimiento llamativo; Banco Ripley recibe una calificación de riesgo de hasta A+ que al año siguiente mejora y alcanza ese nivel, ese mismo año 2015 se anuncia el cierre de todas las tiendas en Colombia.

El año 2016 Ripley adquiere 50% de participación en la Inmobiliaria Mall Viña Del Mar S.A. adquiriendo 16,6% de Cencosud, se divide Aventura Plaza S.A. en Perú entre Ripley y Falabella quedando para la compañía la filial Mall Aventura S.A. continuando con el negocio de centros comerciales en aquel mercado. Este mismo año se anuncia las intenciones de una alianza con el retailer mexicano El Puerto de Liverpool, y se concreta el cierre de operaciones en Colombia. De acuerdo con la reseña de la propia empresa y análisis de antecedentes, el fracaso en ese mercado se refleja en falta de oportunidades del mercado para concretar el plan de negocios como inicialmente fue previsto, condiciones macroeconómicas adversas de Colombia que no pudieron preverse al momento en que se analizaba las oportunidades de inversión y un aporte de sólo 3% en los ingresos totales de la compañía con pérdida recurrente en el ejercicio 2014 (US\$27 millones).

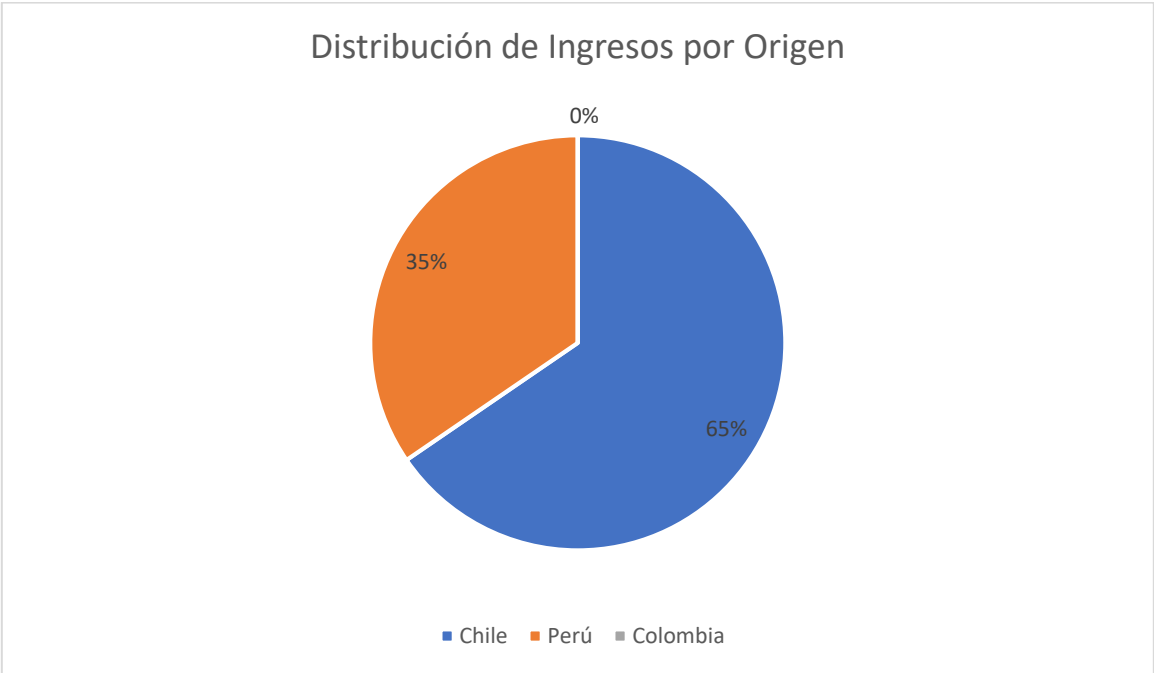
Mientras tanto la mirada externa en prensa e investigación señala que parte del fracaso de Ripley en Colombia se debería a una mala estrategia o estrategia mal aplicada, errores estratégicos como una demanda de consumo distinta y no entendida en Colombia. Como explica Camilo Herrera, presidente de la consultora Raddar en Colombia (2016); los consumidores en Colombia no poseen los altos niveles de bancarización como en Chile, en general tampoco existe un hábito cultural para optar por el consumo formal, por lo tanto, la empresa se enfrentó a una demanda desconocida e

incomprendida, diferente a aquella con la cual la empresa ya tenía experiencia y conocimiento, y para alcanzar mayor masa crítica en Colombia se requería grandes cantidades de inversión que la empresa no estaba dispuesta a realizar y fue entonces cuando la compañía inicio una búsqueda inconclusa por un socio local.

Otro factor pudo estar relacionado con la importación de productos, los artículos disponibles para la venta pudieron sufrir el efecto de la diferencia en tasa de cambio al importarse. Para solventar este cambio, Falabella como competidor en Colombia optó por hacer el cambio de varios productos a proveedores nacionales, a Ripley se le encarecieron las importaciones por provenir desde Asia. En relación con las condiciones macroeconómicas adversas y falta de oportunidades del mercado, Ripley debió enfrentar en este país cambios en las condiciones del mercado y en aranceles, factor relacionado con las importaciones de los artículos y ocasionado a partir del decreto impuesto como sobre-arancel sobre la ropa proveniente de países con los que Colombia no posee acuerdos comerciales, como China y de donde se importaría esta mercancía a precios bastante bajos.

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 13 Distribución de Ingresos Por Origen, Ripley Corp.<sup>12</sup>



<sup>12</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, Ripley Corp.

## Estrategia Interpretada

Basado en la información anterior, se podría considerar a Ripley Corp. como el competidor menos veloz y más seguro en su forma de crecimiento, varias de sus líneas de negocios adoptadas se acordaron años después de que la competencia ya tenía comprobado, y en términos generales calza con el mismo paquete de líneas de negocios que la industria de retail chileno utiliza para tener éxito con sus clientes. Es llamativo su historial de internacionalización, no sólo por el hecho de que posee menor cantidad de mercados explotados en comparación a Falabella y Cencosud, sino porque el método de entrada tanto en Perú como Colombia ha sido a través de establecimiento directo, una alternativa usualmente utilizada ante demandas similares o con pocas diferencias (ante una baja distancia psíquica), y ello conllevó el éxito en el mercado peruano, pero fracaso en el colombiano.

Entre otras variables, el trato y estudio de demanda es considerado por académicos como un determinante para el fracaso de Ripley Corp., y que desarrolló con líneas de negocios ya conocidas, mientras que la introducción a Perú sucedió para el crecimiento y aprendizaje en el rubro de centros comerciales donde apenas comenzaba a operar, no se instauró los negocios conocidos de inmediato, adquiere mayor información del tipo de cliente peruano con el negocio de centros comerciales para luego saber cómo llevar a cabo la introducción de los negocios chilenos. Para ilustrar, su ingreso al mercado peruano posibilitó trabajar sus habilidades y conocimiento sobre cómo instaurar centros comerciales, luego con esa información trae a Chile un plan de adquisición de cadena de centros comerciales para continuar posteriormente con su propia expansión, a cambio lleva a Perú los sistemas y negocios nuevos que desarrollaba en Chile.

En el caso de Colombia no existe una nueva línea de negocios que experimentar allá, toma lo desarrollado en sus dos mercados conocidos para aplicar allá, y como primera decisión evita el camino que la competencia en general desarrolló para ingresar a Colombia; asociaciones y adquisiciones para mantener el reconocimiento de la demanda local a ciertas marcas o compañías, a cambio de trabajar con una figura que conoce el tipo de clientes y propicia la adaptación para respuesta local del retail entrante. Podría inferirse entonces que atender las necesidades y características propias de la demanda local es importante en la industria de retail al punto de que no incluir esta visión en los métodos de entrada y operación arriesga el fracaso del proyecto.

En el Anexo 5 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.

## e) CMPC (Historia y Estrategia Interpretada)

La Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones dedicada a la industria forestal y papelera fue constituida el año 1920 en el sur de Santiago enfocada en producir papeles, cartones y celulosa a base de paja de trigo, con miembros de la familia Matte como director gerente (Luís Matte Larraín) y socio fundador. Antes de la formación de la compañía, Luís Matte Larraín viajó al extranjero para conocer nuevas tecnologías que tuvieran potencial de importarse al país, junto con Hernán Lois Fraga quien introdujo al país el pino insigne que tiene un crecimiento favorable en tierras chilenas. En 1938 expande su experiencia en producción para utilizar nuevos materiales, introduciendo a la compañía la fabricación de papel de periódico, y respecto a los recursos productivos realiza una adquisición de un fundo al sur de Chile en 1940 para las primeras plantaciones de pino radiata. Dos años después realiza un acuerdo para la adquisición de Papel S.A. y la Compañía Chilena de Celulosa. Para los siguientes años focaliza sus inversiones en producción con diferentes bases y localizar estas funciones en territorios adecuados para plantaciones y uso de fábricas, todo dentro del mismo marco país, inaugura una fábrica de papel (Kraft y periódico) en el extremo sur (1951), una planta de papel periódico en la región del Bío-Bío (1957) y la primera planta de celulosa del país en la misma región (1959). Para el año 1960 CMPC realiza la primera exportación de celulosa de Chile a clientes sudamericanos. En la década de los 70s se inicia un cambio general de la compañía por el interés del gobierno de Salvador Allende para incautar la empresa por su gran presencia en Latinoamérica y su rubro propio, con exportaciones avaluadas en aproximadamente US\$30 millones. Durante estos tres años de intentos de expropiación estatal la empresa perdió un total de US\$30.658.125, equivalente a dos plantas nuevas.

En los siguientes años la compañía dedicaría sus esfuerzos en expandir sus líneas de negocios productivos y construcción de nuevas plantas, en 1978 se construyen fábricas de pulpa moldeada y de productos del área tissue en Santiago, en 1983 se abre la filial Prosan enfocada en productos sanitarios y la empresa ingresa al mercado de pañales para niños, en 1986 adquiere Inforsa (productora de papeles periódicos) y vende su planta de papeles de la región del Bío-Bío. Durante la década de los 90s inicia el primer proceso de expansión internacional de la compañía, una vez que en Chile primero asegura un programa de plantaciones de eucaliptos en 1990, mismo año inicia operaciones otra planta de cartón corrugado, en 1991 adquiere la productora de pañales Química Estrella San Luis S.A. en Argentina y la planta. Esta adquisición correspondería a los intereses de la

compañía de crecimiento y desarrollo tecnológico incluyendo la experiencia y conocimiento en una línea de negocios de producción que ya manejaba domésticamente en Chile.

Se genera una alianza con la compañía Simpson Paper, un joint venture en 1992 para la creación de una greenfield de celulosa, un negocio desde cero que formaría la Planta Celulosa del Pacífico, y el siguiente año vende 50% de Prosan a Procter & Gamble para un joint venture en desarrollo de pañales desechables y toallas femeninas en Argentina, Uruguay, Chile, Bolivia y Paraguay (perdura hasta 1998).

La expansión internacional se reactiva el año 1994 cuando adquiere en Uruguay las empresas Tissue Uruguay IPUSA y FABI (bolsas industriales). Se pone en marcha nuevas fábricas de papel tissue en 1995 localizadas en Argentina y Chile, mientras tanto la compañía se reorganiza como un holding con sus cinco principales divisiones de negocios como filiales, y para 1996 realiza el inicio de actividades en Perú en productos tissue y la adquisición de La Papelera del Plata (fábrica de productos tissue) en Argentina. Como se podría apreciar, la estrategia en este período observa concentración de actividades relacionadas a líneas de negocios independientes, compra de equivalentes en otros mercados complementando con la experiencia local de la empresa en esa área. Para controlar sus filiales y propiedades adquiere el 100% de aquellas plantas creadas del joint venture con Simpson Paper en 1997 (Plantas Celulosa del Pacífico y Celulosa Kraft Blanca de Eucalipto) y se expande a una nueva línea de negocio; la producción de papel para cajas de cartón corrugado, mientras en aperturas se inaugura la Planta Maule dedicada a la producción de cartulinas.

Continuando con el desarrollo en Argentina, el año 1999 instala su segunda máquina papelera y se consolida como uno de los principales productores de productos tissue en Latinoamérica. La inauguración de nuevas propiedades y adquisiciones marca el inicio de la década del 2000 para CMPC, acciones sobre líneas de negocios relacionadas; se adquiere la planta de cartón corrugado de Inland (2001), Forestal Monte Águila de importación de eucaliptos (2003), activos de Forestal Copihue (2006), y la inauguración de nueva fábrica Minimill de papeles de corrugar (2001), construcción y apertura de la segunda línea de la planta de celulosa Santa Fe (2004-2006) y el nuevo aserradero Mulchén, una extensión de las Plantas Maule y Tissue (2005).

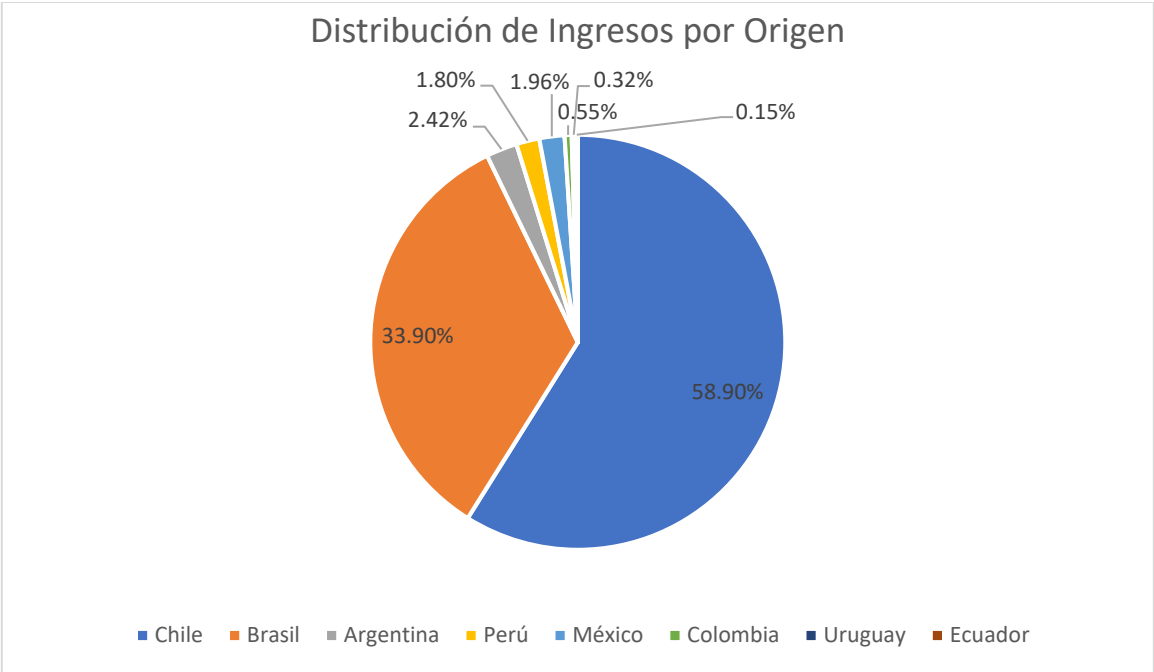
La expansión internacional continuaría bajo un plan principalmente de adquisiciones, en 2006 compra ABSORMEX de México dedicada a productos tissue, el año 2007 adquiere Drypers Andina de Colombia dedicada a producción y distribución de pañales infantiles y el 2009 Melhoramentos



Papéis en Brasil (productos tissue) con plantas en Sao Paolo y adquisición de la Planta Guaíba a Celulosa Aracruz en Río de Janeiro. Respecto a los mercados ya operativos, inician funcionamiento tres nuevas máquinas de papel tissue en Argentina, Perú y Uruguay. Recientemente en 2013 inicia la construcción de la unidad celulosa Guaíba II, Estado de Rio Grande do Sul, la cual es puesta en marcha en 2015, en Chile se reorganiza el negocio de cajas de papel corrugado con la fusión de las filiales Envases Impresos y Envases Roble Alto, y en México inicia funciones la primera planta de cogeneración de energía en base a gas natural en Planta Altamira.

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 14 Distribución de Ingresos Por Origen, CMPC<sup>13</sup>



Estrategia Interpretada

<sup>13</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, CMPC.

La estrategia de expansión de CMPC podría describirse como la historia de desarrollo de capacidades y conocimiento doméstico, la producción se localiza primordialmente en Chile, primero Santiago y luego en regiones, y luego de especializarse en su diversa gama de unidades de negocios ingresa mediante adquisición a nuevos mercados como ha sido el caso más destacado en productos Tissue. El método de ingreso primordial ha sido a través de adquisiciones, la empresa expande sus líneas de negocios con altas similitudes, todas responden a tipo de producción con plantaciones y recursos naturales transformados a material, las adquisiciones responderían entonces a potenciar la producción utilizando recursos de nuevos mercados, así como también la compra de empresas dedicadas a producción ya conocida por la empresa.

Las transacciones en general continuarían concentrándose en Chile, asociaciones como joint venture observan interés por atender demandas locales de los países vecinos pero la entrada con adquisiciones no habría estado motivada en primera instancia por abarcar estos mercados, sino para continuar la cadena productiva y aprovechar los recursos locales de aquellos países, lo que observaría que los intereses de la compañía en expandirse internacionalmente obedecen un plan de operación y producción más que responder localmente a demanda y abastecerla de igual forma que la matriz, de esta forma CMPC ingresa a mercados por maquinaria, plantas y recursos naturales, ventas a su público quedaría en segundo plano.

La forma de ingreso para buscar nuevas operaciones en general obedece al reconocimiento de las diferencias entre países, se adquieren fábricas y plantaciones no para capturar mayor información sobre la demanda local, sino para conocer la forma de producción, recursos y regulaciones de cada región, al momento de entrar a Argentina y Perú ya manejaba experiencia en el rubro de pañales y tissue, por ejemplo, pero al reconocer el potencial que tenían ambos países para crecer estos negocios requeriría de figuras que ya manejaran el cómo del trabajo local. Por lo tanto, focalizando las decisiones de CMPC en producción podría reconocerse que en la industria de transformación de recursos y materiales es necesaria la adaptación a regulaciones y operaciones locales para tener éxito en los sistemas de trabajo, para potenciar la producción es necesario cumplir con los estándares propios de cada país.

Comprobado ya que la producción ha influido más en la internacionalización que la demanda, y que a su vez la producción requiere adaptarse a condiciones del país, los esfuerzos para atender clientes de cada país se visualizan en la asociación joint venture con Procter and Gamble y a su vez se conecta

con el conocimiento de mercado que también gana al poseer producción en estos países, se conoce mejor la demanda para luego introducir la venta de productos en los mismos.

En el Anexo 6 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.

#### f) LATAM (Historia y Estrategia Interpretada)

El año 1929 el comandante Arturo Merino Benítez (jefe de los servicios aéreos del ejército) funda la versión primaria de LATAM, la Línea Aérea Nacional (LAN) primordialmente nombrada Línea Aeropostal Santiago-Arica, aprobada por el gobierno de Chile y el presidente de la república para operar como transporte aéreo controlado por el ejército nacional. En sus inicios se destinaba a ser la preferencia de usuarios por sobre otras alternativas como ferrocarril o transporte marítimo y al mismo tiempo velar por los derechos sobre el espacio aéreo chileno, y cuyas operaciones iniciales sería transporte de correo mediante pequeños aviones. Los servicios de transporte inician con cobertura de regiones del norte del país a través de rutas maniobradas peligrosas y el siguiente año extendería su alcance hasta la zona sur, a medida que aumentaba el número de pasajeros y flota de aviones se apropia de una buena muestra de confianza al transportar en 1931 al Príncipe de Gales y Duque de Kent, huéspedes del gobierno.

Luego de la recepción de nuevos modelos de aviones se inaugura la primera ruta internacional a Buenos Aires en 1946, Bolivia en 1953 y operaciones en Perú en 1956 a medida que evoluciona en capacidad y modelos las flotas renovadas constantemente, ya para 1958 sucede el primer viaje de largo alcance internacional en ruta llegando a Miami y operando en este nuevo destino. Hasta el año 1966 la empresa consolida sus operaciones con adquisiciones de nuevos modelos avanzados que permitieron configurar un nuevo panorama de redes donde los vuelos se desempeñan sobre

rutas más cortas y conectadas, y para el año 1967 adquiere el primer cuatrimotor Boeing 707 que ayudó al alcance definitivo en distancia hasta Estados Unidos como resultado de un acuerdo con la empresa alemana Línea Aérea Lufthansa que operaba hasta Nueva York y pedía a LAN negociar derechos de tráfico hasta Lima, Perú para aumentar el alcance de la compañía. Este hito marca el paso que permite cubrir la ruta hasta Nueva York después de años operando hasta Miami, en parte gracias a la asociación con la empresa alemana, su experiencia, conexión directa y el potencial del modelo de avión.

Al año siguiente y gracias a la incorporación del modelo Boeing 727 trirreactores se expande cobertura a zonas como Cali, Asunción y Río de Janeiro, en 1968, por lo tanto, es observada una relación directa entre las capacidades de nuevos modelos adquiridos, su potencial operativo y la expansión de destinos en cobertura para la compañía, no se puede llegar a nuevas zonas utilizando los mismos aviones regionales, debe utilizarse mayor capacidad adecuada a la dirección y distancia. Lo mismo sucedería en 1970 donde el alcance logrado en 1967 a la polinesia ayuda a extenderse y llegar a Europa utilizando el modelo Boeing 707, con el destino final Frankfurt donde la empresa alemana residía, y misma versión de avión que ayudaría en 1974 la conexión Chile Austral con Sídney, Australia sin escalas en vuelo de larga distancia directa.

Proyectando hasta la década de los 80s la compañía seguiría operando apoyada de los modelos Boeing y en rutas comerciales para estas diversas zonas internacionales, cambiando antiguos aviones por nuevos en destinos ya conocidos para la optimización de operaciones, y en el año 1988 enfrentando presiones de alta demanda en temporadas para viajar a Estados Unidos se inaugura la ruta a Los Ángeles, California arrendando un Boeing 747-100.

Posterior al hito de privatización de la empresa en 1989, la década de los 90s se caracteriza por nuevas reformas sobre destinos ya no operativos o nuevas coberturas, una reorganización general de la compañía utilizando la inyección de capital de esta nueva faceta de la empresa. En 1994 se suscribe a un acuerdo con Air New Zealand con conexiones directas de la polinesia a Australia y Chile, en 1996 se reactiva Asunción, Paraguay como destino inoperativo desde 1978 y la ruta a Guayaquil, Ecuador inactiva por 18 años, se adhiere México, Cancún, Punta Cana y República Dominicana como parte de extender cobertura al Caribe. En el ámbito nacional, el año 1997 adquiere el 99,5% de las acciones de la empresa Ladeco S.A. (la cual posteriormente se fusionaría con Fast Air creando LAN Cargo y LAN Express como servicios de cargo y transporte nacional en 2001) consolidando a LAN en cobertura completa del tráfico aéreo chileno, mismo año que se realiza

una alianza cooperativa con American Airlines por acuerdos de códigos compartidos entre USA y Chile y programas de participación recíproca en sistemas de viajeros frecuentes, y se realiza la transacción de acciones en la Bolsa de New York, siendo la primera aerolínea latinoamericana en lograrlo.

En medio de una industria de altos costos operativos, LAN inicia una estrategia de estandarización de flota para operar de forma más eficiente en rutas de corta distancia, estandariza en base al Boeing 767-300ER y 737-200 para reducir costos en rutas regionales y de corto alcance nacional. Esta propuesta cambiaría al siguiente año, en 1998 se decide combinar en flota entre Boeing y Airbus, éstos últimos en modelo Airbus 320 reemplazaría aquellos Boeing destinados a rutas de corta distancia, mientras que la versión Airbus A340-300 apoyaría en las flotas de largo alcance ofreciendo tres clases a pasajeros (Primera, Business y Económica). El año 2000 obtiene mayores posibilidades de destinos al ser parte de la alianza de aerolíneas OneWorld, en 2001 abre una terminal de carga y edificio corporativo en el Aeropuerto Internacional de Miami y con Lufthansa firma una alianza estratégica en 2002 para complementar servicios de carga, lo que le permite a LAN Carga expandir operaciones hasta el sector oeste de Europa.

Luego de años de experiencia y cobertura en destinos internacionales se abre la primera filial internacional, LAN Perú S.A. en 1999, en 2003 LAN Ecuador y LAN Dominicana y LAN Argentina en 2004, mismo año que decide unificar sus filiales bajo el holding LAN Airlines para fortalecer su imagen como líder regional frente al resto del mundo y así pasajeros en Estados Unidos y Europa reconocieran la compañía de una más fácil forma. A partir de los siguientes años la compañía modificaría la oferta sistema para el pasajero en su experiencia de viaje; el año 2006 reconfigura a través del Boeing 767 sólo dos clases; Premium Business Class y Turista, una imagen única de holding para el diseño y presentación de su flota y asociación singular de pasajeros en ello, también introduce el sistema complementario de viaje low cost en rutas de corta distancia de carácter nocturno dentro de regiones de Chile aprovechando el potencial de capacidades y sin necesidad de uso de aeropuertos nacionales. Continuando este plan incluye el uso de láser para todos sus vuelos nacionales en 2007 ayudando a la reducción de costos y añadiendo detalles como entrega de periódicos en el vuelo y el servicio de catering, aparte del lanzamiento del Premium Economy con catering diferido y separación de las otras dos clases para mejor asignación comercial de ellas dependiendo de la demanda.

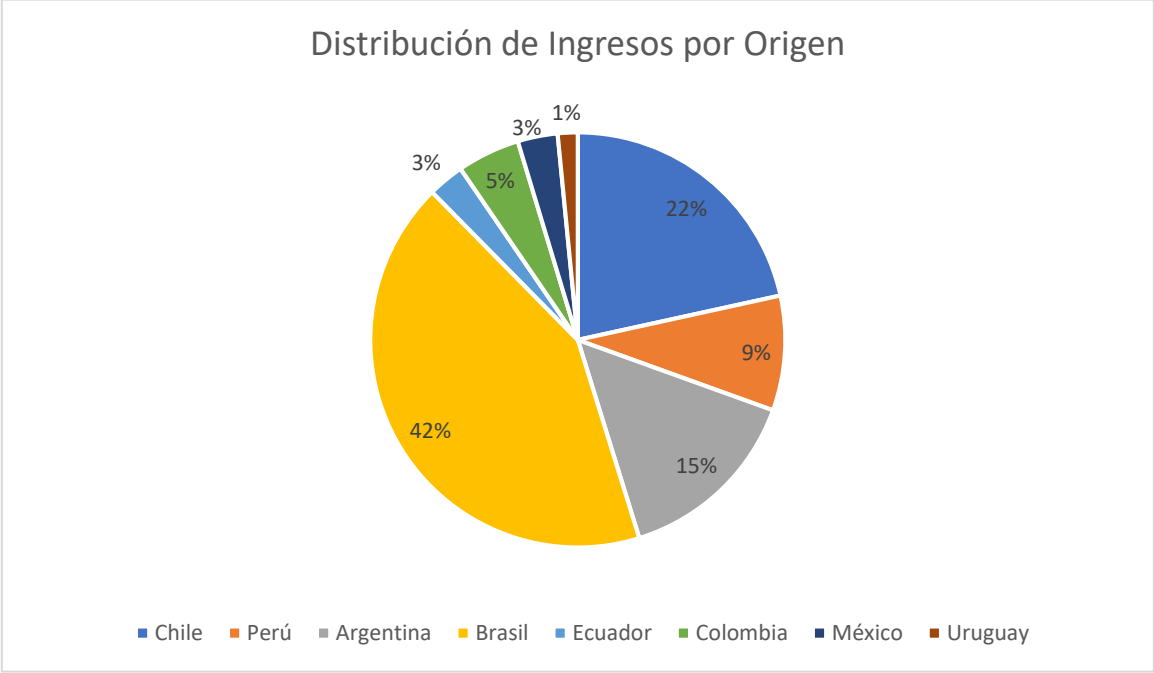
Una vez realizado estos procesos enfocados en mejorar la experiencia de vuelo de pasajeros, bajo restricciones en cambios para reducir costos operativos, filiales latinoamericanas unificadas como holding y redes de conectividad internacional mediante asociaciones y cooperaciones con otras aerolíneas, LAN el año 2010 anuncia su fusión con la aerolínea brasileña TAM, para crear LATAM Airlines Group, mientras por otro lado realiza la compra de la aerolínea colombiana Aires S.A. que posteriormente se incluiría al holding.

Por su parte, las características históricas de TAM (fundada en 1961 y de servicios en ciudades brasileñas para 1976) son principalmente relacionadas a la estrategia de crecimiento y desarrollo de competencias de la compañía. En medio de ello se realiza la adquisición de otra aerolínea operativa en el norte y centro de Brasil (VOTEC-Brasil Central Linhas Aéreas) en 1986, se privatiza en 1994 y en 1996 adquiere la aerolínea paraguaya Lapsa (y nueva ruta Brasil-Paraguay) creando TAM MERCOSUR, alcanza su primer viaje larga distancia internacional en 1998 llegando hasta Miami. La empresa realiza su primer viaje dirigido a Santiago el año 2004, y es listada públicamente el año 2005 en La Bolsa de Valores de Sao Paulo y en La Bolsa de Nueva York en 2006. Para el año 2010 y entremedio de las negociaciones con LAN Airlines, TAM ingresa de forma oficial a la alianza estratégica de aerolíneas internacionales Star Alliance.

LATAM Airlines Group nace oficialmente el año 2012 a través de la asociación de ambas aerolíneas, y hasta entonces LAN Airlines y TAM continuaban sus operaciones individualmente en Santiago y Sao Paulo, ya que el año 2016 recién marca el inicio de operaciones formales como LATAM cuando la fusión es completada. A un año de formalizar la asociación se realiza un aumento de capital por US\$940,5 millones en 2013, y el año 2014 TAM también pasa a ser parte de OneWorld, por lo tanto, esta alianza estratégica de aerolíneas internacionales se convierte en alianza global para el holding LATAM con ambas partes involucradas. Finalmente, con una planificación de introducción de esta nueva fusión al mundo aún no finalizada como etapa, el año 2016 se realizó un aumento de capital por US\$608 millones, desembolso que significó la adquisición de 10% de la compañía por Qatar Airways. Para entonces las filiales de LATAM contemplarían 9 países; Chile (LATAM y Cargo), Argentina (LATAM), México (Cargo), Brasil (LATAM y Cargo), Paraguay (LATAM), Uruguay (Cargo), Perú (LATAM), Colombia (LATAM y Cargo) y Ecuador (LATAM). Al año 2016, todas las filiales en el extranjero pasan a tener el nombre de LATAM y MUNDOLATAM, no existe distinción por mercado para su nombre correspondiente.

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 15 Distribución de Ingresos Por Origen, LATAM<sup>14</sup>



Estrategia Interpretada

El rubro de aerolíneas con operaciones nacionales e internacionales considera altos costos operativos, existe un constante recambio de flota, nuevos modelos o nuevos aviones reemplazan los ya explotados en rutas para desarrollar eficiencia en las redes a destinos, por ejemplo, LAN desarrolló rotación y reemplazo de aviones para rutas de corto alcance en intenciones de estandarizar y disminuir costos. La presión por costos y alcance en cobertura serían los principales motivos por los que este tipo de industria muestra la gran importancia de establecer y participar en acuerdos y asociaciones con otras aerolíneas, OneWorld representaría aquello en mayores oportunidades de oferta de destinos para pasajeros y nuevas rutas a cambio de cumplir con códigos compartidos entre aerolíneas, esta asociación incluye American Airlines, British Airways, Iberia,

<sup>14</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, LATAM.

entre otras. Su gama de líneas de negocios es limitada dado el potencial del avión, sólo carga y transporte de pasajeros.

En términos generales, la cobertura en la industria aérea define los propósitos de las acciones a realizar, la fusión LATAM obedecería a cómo dos grandes regionales unen sus recursos para crear una red interconectada que con alianzas y asociaciones pueda llevar y traer pasajeros de rincones distantes en el mundo, mientras más unidas las aerolíneas se constituyan más atractiva la oferta a los clientes locales e internacionales. Continuando con la relevancia de los vínculos se observaría que la respuesta local y características de consumidores representa un factor clave para el crecimiento de la empresa, en diferentes regiones del mundo hay aerolíneas expertas en su terreno y demanda, y por ello mismo se podría deducir que métodos directos como establecimiento presencial no son adecuados cuando ya existen líderes nacionales en destinos lejanos, por ello mismo los acuerdos y alianzas estratégicas en industrias de transporte nuevamente serían el método de ingreso más adecuado, y no sólo en términos de centrales sino también alianzas sobre aviones y modelos actualizados, al utilizar naves con mayor resistencia y potencia se ha logrado llegar a destinos lejanos, por lo tanto, las alianzas deberían ser de todo tipo.

Para LAN significa la adquisición y establecimiento por su cuenta en mercados cercanos sudamericanos, ya que las aerolíneas cubren rutas ingresó a estos países directamente para luego unificar las filiales bajo la misma imagen. Este proceso podría inducir que a destinos de baja distancia (psíquica y geográfica) es posible operar al interconectar la región, pero respecto a regiones lejanas y de alta distancia como la norteamericana y europea es necesaria la operación bajo asociaciones y alianzas. Más tarde se analizará la relevancia de las regiones para generar ingresos a la compañía, especialmente por destinos y no necesariamente filiales, pero el factor de retorno podría revelar más información sobre qué acciones de entrada a mercados tienen mayor importancia para invertir.

En el Anexo 7 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.



## g) Viña Concha y Toro (Historia y Estrategia Interpretada)

Fundada en 1883, esta compañía es el balance entre experiencia, capital invertido y terrenos con potencial, es hoy en día la principal productora y exportadora de vinos de América Latina y considerada la quinta compañía más grande de vinos a nivel mundial, su presencia en 147 países la convierte en una de las empresas más dinámicas por recibir ventas desde todos los continentes. Sus plantaciones iniciales utilizaron vides viníferas francesas, ubicadas junto a las bodegas para almacenaje. Pasa de ser una viña a una Sociedad Anónima en 1922 y para 1933 realiza su primera operación internacional al exportar al puerto de Rotterdam en Holanda, ese mismo año ya es transada en la Bolsa de Comercio de Santiago.

El plan de internacionalización concreto inicia con la llegada de Eduardo Guilisasti, gestionando en 1957 una mirada de expansión a través de adquisiciones de más viñedos e inversiones en el extranjero para elaboración de vino, así a futuro enfrentar una demanda mayor (hoy la familia posee casi 27% de la propiedad de la compañía). La estrategia principal de la compañía es el aseguramiento de calidad en todos sus procesos, desde la elaboración hasta la distribución de vinos, con inversión en desarrollo y tecnología para innovar en métodos productivos y oferta de productos, una amplia variedad de productos con calidad sobresaliente dedicadas a satisfacer diferentes preferencias es el enfoque principal. La construcción de marca conlleva campañas de marketing y promoción novedosas, gran inversión en adaptación a nuevas necesidades para fortalecer el prestigio y excelencia asociada a la calidad única.

A partir de este enfoque comienza un trabajo exhaustivo de desarrollo de nuevos productos de compleja producción, en 1966 lanza Casillero del Diablo, marca que actualmente posee reconocimiento popular y posición clave dentro del portafolio por su crecimiento en sectores socialmente acomodados a nivel internacional (hoy en día posee 13 variedades). Dos años más tarde, como parte de su estrategia de adquisición de viñedos adhiere a su propiedad la Viña Maipo en 1968, veinte años después de su fundación y de zona reconocida por su producción de calidad, Concha y Toro enfoca su presencia para potenciar la calidad del producto y fortaleciendo una mirada global.

En 1987 continua el enfoque en nuevas marcas de calidad con el lanzamiento de la cosecha del viñedo de Don Melchor, el primer vino ultra premium chileno y llamado “el primer vino ícono de

Chile” por la compañía. En tema de presencia abre en 1993 su filial Viña Cono Sur enfocada en producción de vinos premium transmitiendo la imagen de “Nuevo Mundo” del que vinos chilenos se hace parte, en 1994 se convierte en la primera viña del mundo en transar en la Bolsa de Nueva York, 61 años después de realizarlo en la Bolsa de Santiago.

La expansión de centros de producción internacionalmente inicia en 1996 con el primero de sus dos plantaciones internacionales, llegando a Argentina con la fundación de Bodega Trivento en Mendoza por ser la región principalmente vitivinícola y de calidad en vinos del país. La marca Trivento se potenció gracias al balance entre experiencia de Concha y Toro en mirada global de exportación, las propiedades únicas de las plantaciones y lugar con el uso de vientos y microclimas variados para una distinción única, y la tecnología adecuada para controlar los procesos de elaboración al punto máximo de aseguramiento de calidad. De esta forma logró convertirse en la marca argentina de vinos con mayor cobertura internacional, aterrizó a más de 100 destinos en el mundo con exportaciones y desarrolló un portafolio amplio de vinos premium siguiendo la experiencia de Casillero Del Diablo, ganando el reconocimiento de la crítica y reseña internacional especializada.

Luego al año siguiente, 1997 establece una asociación estratégica que implica la colaboración con experiencia de oferta internacional, Concha y Toro era la viña más grande de Chile y acuerda un joint venture (50% Concha y Toro/ 50% Baron Philippe de Rothschild) con los dueños de Chateau Mouton Rothschild (finca vinícola en Burdeos, Francia) para la producción conjunta del vino Almaviva en Chile. El principal objetivo era crear un vino que representara el fruto de la combinación de experiencia y prestigio de dos mercados diferentes pero especializados en este tipo de productos de alta calidad, así nace un vino único, elaborado en el valle de Maipo bajo el estilo de Chateau francés.

El nuevo milenio parte con una expansión de oficinas y filiales, la presencia será un factor clave para la distribución y difusión real de los productos en los extremos más lejanos del mundo. En 2001 nace la oficina comercial en Inglaterra, Concha y Toro UK, primera filial de distribución en Europa. Siguiendo con la búsqueda de terrenos con potencial de producción de calidad se compra la viña Francisco de Aguirre en 2005, creándose así la Viña Maycas del Limarí, la zona es propicia para la plantación y producción de sepas de borgoña, Chardonnay y Pinot Noir. Luego en 2006 nace Viña Palo Alto con una variada oferta de vinos de alta calidad producto de la diversidad de suelos y climas del Valle del Maule, es entre el portafolio amplio de marcas la que se enfoca más en el impacto

medioambiental de la producción y realiza campañas y acciones para reducir su efecto (tratamiento de aguas y bosques). Para los siguientes años el fuerte será establecer filiales de distribución por continentes, Viña Concha y Toro (VCT) Brasil (2008), Nordics (Suecia, Finlandia, Noruega) (2009), Asia-Singapur (2010), y la oficina comercial en África y Medio-Este (2012).

Las asociaciones como joint venture iniciadas a fines de los 90s continuaron para el establecimiento de filiales de distribución en nuevos mercados, como VCT & DG México (2011) que se divide en 51% Concha y Toro, 49% Digrans S.A. (comercializadora y distribuidora mexicana de alimentos y vinos con 50 años de experiencia en ese mercado), la filial en Canadá Escalade Wine & Spirits (2014) 50% Concha y Toro, 50% Charton Hobbs (una de las líderes en distribución de bebestibles premium en Canadá que busca ampliar nueva oferta), VCT Japón (2014) compuesta por 41% Concha y Toro, 41% Mercian Corporation, 18% Mitsubishi Co., Excelsior Wine Company creada en 2011 en USA y distribuidora de Concha y Toro, Trivento, y las marcas californianas adquiridas Little Black Dress y Five Rivers (50% Concha y Toro, 50% Banfi Vintners).

En 2011 también se adquiere Fetzer Vineyards en California, una viña especializada en producción sustentable, con más de 40 años de experiencia en el mercado estadounidense y actualmente ser reconocida como la viña más grande del mundo al recibir la certificación B Corp. por sus prácticas ambientales y estándares de responsabilidad social (representa un terreno de 15 viñedos para dedicar producción a Concha y Toro). Dos años más tarde, se abre la oficina comercial Gan Lu Wine Trading en China el año 2013, mismo año que consigue el Certificación de Sustentabilidad de Vinos de Chile y es escogida por tercer año consecutivo como la marca de vinos más admirada en el mundo.

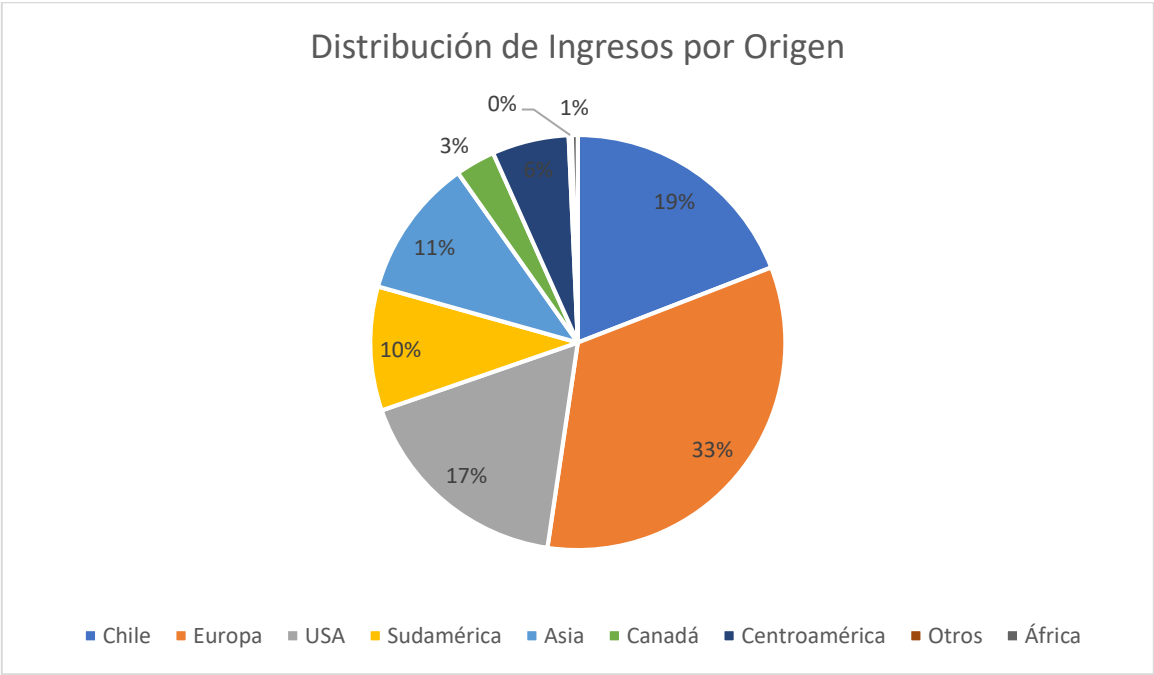
Otra asociación clave para la consolidación internacional de Concha y Toro fue la alianza estratégica con el club de fútbol Manchester United en 2010, Casillero del Diablo específicamente desarrolla actividades para sus clientes relacionadas al equipo para acercarlos a él, mismo año que abre el viñedo Quinta de Maipo con la complejidad única que entrega su suelo aluvial. Entre otros hitos recientes se encuentra la apertura del Centro de Investigación e Innovación en el Valle del Maule, un proyecto único en Latinoamérica dedicado al desarrollo en los procesos del vino (2014), ser escogida “la marca de vinos más poderosa en el mundo” por Intangible Business (2014-2015) y “la mejor compañía internacional de vinos y licores del año” por The Drinks Business (2015), y por primera vez se incluye como miembro del Índice de Sustentabilidad Dow Jones Chile, el primer índice de sustentabilidad de la Bolsa de Santiago.

En total el plan de inversión de expansión realizado entre los años 2002 y 2011 contempló un monto de USD\$ 690 millones, Fetzer Vineyards fue una inversión de USD\$ 60 millones considerando elementos de establecimiento (plantaciones, área de tierra, operaciones).

Actualmente Concha y Toro está presente en 147 Países, posee 12 filiales de distribución y 2 oficinas comerciales en diferentes continentes, su total de volumen de vino embotellado (ventas) se divide en; 21,8% Chile, 35,5% Europa, 17,7% Norteamérica, 14,3% Latinoamérica, 8,9% Asia y 1,8% África (2015).

A continuación, se muestra la distribución de Ingresos (por actividades ordinarias) de acuerdo con el mercado origen al período 2016.

Gráfico 16 Distribución de Ingresos Por Origen, Viña Concha y Toro<sup>15</sup>



Estrategia Interpretada

Determinado por el enfoque del producto de calidad, Viña Concha y Toro observa que el recurso o ventaja propia de la empresa es el aseguramiento de la calidad de su producto en todas las fases,

<sup>15</sup> Fuente: Memoria Anual, período 2016, Viña Concha y Toro.

un sistema de control de gran nivel para mantener la diferenciación de su propuesta distribuida a su gama de clientes en regiones del mundo. Al tratarse de vinos, la experiencia e historia de productos franceses y californianos observaría que la imagen del origen y señal a los clientes juega un rol importante, debería mantenerse y realizar acciones que se preocupen de su conservación, la calidad determinada por su origen y prestigio.

Con esta propuesta, la expansión de la compañía habría mantenido hasta el momento el factor productivo concentrado en Chile, la cantidad de viñedos y terrenos adquiridos para potenciar nuevas marcas reflejo de condiciones propicias de cultivo y únicas en su tipo, por lo tanto, la internacionalización temprana se basaría en sólo filiales de distribución necesarias para llevar el producto a otros sectores del mundo, pero a su vez concentración de producción en el mercado matriz (Chile). Estas filiales de distribución se dividen en dos tipos; aquellas que llegaron como establecimiento propio de la compañía en estas regiones y aquellas que se concretan por medio de asociaciones, alianzas y joint venture. Canadá, México, Japón y USA representan ejemplos de mercados donde se ingresó con distribución por medio de joint venture, participación de empresas locales dedicadas al mismo rubro, entonces podría deducirse que para distribuir los productos en mercados de mayor distancia psíquica también es importante la adaptación y conocimiento de demanda, elegir un socio ayudaría al éxito de la marca en su introducción.

Luego, otros tipos de alianzas como joint venture para el vino Almaviva observaría que la peculiaridad de la oferta hace más atractiva la presentación a los clientes, un trabajo en conjunto de dos expertos en calidad de países diferentes lograría agregar valor a la propuesta, y sumado a lo anterior observaría el gran enfoque que existiría respecto a las necesidades de clientes, si bien consiste en un producto cuya cualidad clave es su prestigio por origen debe adaptar la forma en que se presentará a nuevos clientes, cómo hacer más atractiva la oferta, las asociaciones con figuras relevantes del mercado confirmarían que se trata de un rubro con alta respuesta local en distribución y no tan alta en adaptación de las cualidades del producto, debe mantener su imagen.

El ingreso productivo a mercados se podría separar en dos fases; ingreso directo en mercado con baja distancia (Argentina) y gradual adquisición en alta distancia (USA). Para la primera situación podría deducirse que con un país vecino se estudia el potencial productivo que tiene, se introduce con establecimiento propio y desarrolla un producto propio y único, una marca nueva que represente el trabajo y cualidades de esa tierra, en ningún caso representar un vino chileno, sino uno argentino que se produjo en base a plantaciones y condiciones argentinas. Aquello respondería

nuevamente a cómo generar marcas y productos nuevos más atractivos y peculiares para los clientes, lo especial del producto no sería pertenecer a la misma compañía observando que puede seguir haciendo vinos de Chile en Argentina, sino con la experiencia y capacidades puede crear un vino propio de Argentina.

La segunda situación hace referencia a la adquisición de Fetzer Vineyards observa la necesaria coordinación con un actor experimentado en mercados desconocidos, con 40 años de experiencia en California proveería de conocimientos a Viña Concha y Toro a cambio de introducir las herramientas y sistemas de producción que se maneja en el mismo rubro, por lo tanto, en esta situación existiría una relación entre el método de ingreso y la distancia psíquica de los mercados, respondiendo en conjunto a una adaptación y relación cercana con las necesidades de los clientes en distribución y presentación.

En el Anexo 8 se adjunta el detalle de; Evolución anual Precio acción trimestral, Inversión (capital suscrito y pagado a diciembre de cada año) en filiales extranjeras, Ventas Consolidadas (Ingresos por actividades ordinarias) y Utilidad Consolidada (Ganancia o Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora) y Ventas (Ingresos por actividades ordinarias) o Utilidad de Filiales en el extranjero.

## V. Análisis de Datos

A continuación, se presenta el detalle del análisis realizado para comprobar las diferentes relaciones que podrían existir con la información presente de cada empresa, aplicando las preguntas de investigación presentadas al inicio del trabajo. En términos generales, se plantearon posibles situaciones a probar como el ANOVA entre grupos de Baja Distancia y Alta Distancia basado en los modelos del marco teórico que hablan de la distancia psíquica, esto complementado con lo ya definido en las estrategias interpretadas para cada compañía que abarca el mismo tema.

### a) Correlación Ventas Consolidadas/Ventas Filiales Agregadas

Con la construcción de la evolución de ventas consolidadas y ventas de cada filial o región extranjera se busca comprobar si existe una relación lineal entre estas variables cuantitativas, es decir, si el movimiento y evolución de ventas de cada filial o región extranjera está relacionado con el movimiento y evolución de ventas consolidadas, las cuales deberían contener a las primeras y a las generadas en el país matriz (Chile). El caso excepcional es CMPC donde no hubo información disponible de las ventas por filial o región extranjera, por lo tanto, desde este análisis y para los siguientes se consideró la utilidad de las filiales o regiones extranjeras, y en este punto se comprobó la correlación respecto a la utilidad neta consolidada de la compañía. Queda a consideración el hecho que, ya que hubo años con pérdida, los análisis están propensos a resultados negativos a diferencia de los que se utiliza ingresos (ya que sólo pueden ser positivos).

Otra acotación para este caso es Falabella que incurre en una menor cantidad de períodos para aplicar ya que no existe información disponible de las filiales o mercados externos para los años previos.

*Tabla 8 Resumen Correlación Ventas Consolidadas/Ventas Filiales Agregadas*

	CSAV	Cencosud	Falabella	Ripley Corp.	CMPC	LATAM	Viña Concha y Toro
Correlación de Pearson	0,799	0,991	0,993	0,972	0,139	0,996	0,94
Significancia	0,001	0,0001	0,0001	0,0001	0,667	0,0001	0,0001

Cantidad de períodos controlados	14	14	7	13	12	13	13
----------------------------------	----	----	---	----	----	----	----

## Resultado

Es interesante que para todos los casos el coeficiente de correlación muestra una relación lineal entre 79% y 99,6% del movimiento de las ventas de filiales respecto a las ventas consolidadas, el único caso excepcional es CMPC que, nuevamente, se ve influido en este análisis por factores de utilidad, en el resto de los casos se cumple un alto grado de relación con significancia P-value menor a 5%. Considerando a CMPC en el análisis, se confiere una interpretación única e individual; es posible apreciar que la utilidad de las filiales tiene un bajo grado de relación con el movimiento de la utilidad consolidada de la compañía, la cual alcanzó cifras negativas (pérdidas) en los últimos años debido a los ajustes necesarios por el tipo de cambio de la inversión en regiones extranjeras, operaciones y acuerdos en Brasil y México habrían incurrido en grandes montos de inversión afectando el ajuste de cambio de moneda, posteriormente una pérdida.

Por lo tanto, se puede deducir de este análisis que en todas las empresas grandes donde se analizó ingresos por actividades ordinarios consolidados y por filial o región extranjera se observa un alto nivel de correlación entre el movimiento de ambas partes, con un P-value menor a 5%, por ende, es estadísticamente significativo.

### b) Regresión Ventas Filiales Agregadas/Ventas Consolidadas

Esta sección fue realizada como complemento y comprobación del paso anterior, se buscaba replicar las mismas cifras y extender el resultado al valor t con el que se construye la significancia, por lo tanto, llega a los mismos hallazgos y resultados que el análisis anterior.

*Tabla 9 Resumen Regresión Ventas Filiales Agregadas/Ventas Consolidadas*

	CSAV	Cencosud	Falabella	Ripley Corp.	CMPC	LATAM	Viña Concha y Toro
R2	0,638	0,983	0,987	0,945	0,19	0,992	0,883



B	0,799	0,991	0,993	0,972	0,139	0,996	0,94
T	4,597	26,288	19,217	13,776	0,443	35,832	9,113
Significancia	0,001	0,0001	0,0001	0,0001	0,667	0,0001	0,0001

### c) Regresión Ventas Filial Distancia/Ventas Consolidadas

El siguiente análisis se plantea en el interés de conocer cómo influye el nivel de ventas de las filiales o regiones extranjeras agrupadas por las categorías “Baja Distancia” y “Alta Distancia” en base a la literatura y marco teórico que habla de la existencia de una distancia psíquica, por lo tanto, a consideración que cada empresa tiene una gama diferente de destinos se agrupan para cada caso los mercados más cercanos y más lejanos para realizar un estudio transversal. Se busca entonces conocer si es que existe significancia en la explicación de estas variables sobre el modelo, es decir, grupos de Baja y Alta Distancia como variable independiente y las Ventas consolidadas como variable dependiente, investigar si existe un aporte significativo de las ventas en estos grupos para el consolidado, y de ser así cuál es la magnitud en el modelo (beta).

Para el caso de CMPC continúa una aplicación basada en utilidades (utilidad de filiales y mercados externos agrupados en dos categorías y utilidad consolidada).

*Tabla 10 Resumen Regresión Ventas Filial Distancia/Ventas Consolidadas*

	CSAV	Cencosud	Falabella	Ripley Corp.	CMPC	LATAM	Viña Concha y Toro
R2	0,691	0,984	0,987	0,945	0,439	0,936	0,996
B Baja Distancia	1,195	0,562	0,851	0,924	-0,515	0,35	0,064
B Alta Distancia	-0,457	0,462	0,152	0,102	0,46	0,665	0,938
t Baja Distancia	3,562	7,052	5,584	11,32	-2,057	2,048	0,842
t Alta Distancia	-1,362	5,788	0,995	1,253	1,835	3,894	12,393
Significancia Baja Distancia	0,004	0,0001	0,005	0,0001	0,07	0,086	0,438
Significancia Alta Distancia	0,201	0,0001	0,376	0,239	0,1	0,008	0,0001

## Resultado

En primera instancia se podría ver que el  $R^2$  promedio en los casos es superior a 50%, es decir, que en general los modelos de regresión construidos con el análisis de ventas consolidadas y ventas provenientes de las dos categorías explican en mayor medida aquella variable, en cinco de los siete casos el modelo explica sobre un 93% de la variable ventas consolidadas para la respectiva empresa. Los casos excepcionales son CSAV donde se explica por un 70% aproximadamente y CMPC que nuevamente está en base a utilidades, por lo tanto, se considera razonable que explique 44% aproximadamente cuando la cuenta de Utilidad o Pérdida es influida por variados factores y no sólo el aporte de utilidad individual de las filiales.

Luego, respecto a la relevancia y beta, en general se muestra un mayor peso o aporte de los grupos de Baja Distancia en ventas para sus consolidado, para CSAV, Falabella y Ripley Corp. representa más del 85% de peso relativo; en CSAV se debe a que China y Alemania generan aportes inestables y discontinuados en los últimos períodos, mientras Panamá se ha mantenido en grandes sumas por más de 10 años, así el aporte del grupo Baja Distancia explica mucho más del total y en sí compensa las bajas en la región de Alta Distancia, en Falabella define Argentina y Perú un aporte mayor que el grupo de Colombia y Brasil (misma división grupal para Cencosud pero en su caso representa sólo 56% de peso relativo), mientras que el caso de Ripley Corp. es inclusive más peculiar ya que sólo se define por aportes de Perú contra Colombia, y éste último generó pérdidas y fracaso en su intento de operar.

El caso restante es LATAM y Viña Concha y Toro donde se observa una diferencia a la regla donde los grupos de Alta Distancia tienen mayor peso relativo, 66% y 94% respectivamente. Para LATAM se explica por los ingresos de actividades ordinarias provenientes de destinos lejanos, se registra en torno al destino que provee estas ventas (USA y Europa), comparado a países más cercanos (Argentina y Perú). Para Viña Concha y Toro se representa por el volumen de venta de vinos en Europa, este destino concentra el mayor nivel de ingresos, seguido por USA, que agregados representan ya un gran peso relativo en el nivel de venta consolidada de la empresa, por lo que actores más cercanos como Sudamérica y Centroamérica no son capaces de compensar, más bien se compensan con el nivel de la categoría Alta Distancia.

A un nivel de significancia de 5%, todos los P-value son coherentes con lo anterior excepto CMPC, que una vez más está bajo consideración del estudio de utilidad, pero muestra que a un 7% es estadísticamente significativo el peso relativo negativo del grupo de Baja Distancia, que en detalle

posee mayor cantidad de períodos de utilidad que los de Alta Distancia, aquellos que poseen mayoritariamente pérdidas en sus períodos.

Por lo tanto, es posible deducir que no existe un grupo definitivo que posea un peso relativo mayor sobre el volumen de ventas consolidadas para una empresa, en algunos casos se ve que las ventas de mercados cercanos o Baja Distancia psíquica tienen mayor aporte, y otros excepcionales donde destinos más lejanos o de Alta Distancia psíquica explican en mayor peso relativo las ventas consolidadas de la compañía. Agregado a lo anterior es posible agrupar por industria, es decir, en retail (Cencosud, Falabella y Ripley Corp.) existe un mayor peso relativo de las ventas de mercados de Baja Distancia.

#### d) ANOVA Baja Distancia/Alta Distancia

El siguiente análisis se realiza para comprobar si es que existen diferencias significativas entre los grupos, estudia las medias de las categorías Baja Distancia y Alta Distancia para analizar si entre ellas hay diferencias estadísticamente significativas, así complementar entonces la prueba de que la distancia psíquica importa y que el aporte es más fuerte en un extremo de distancia (Más baja o Más alta).

*Tabla 11 Resumen ANOVA Baja Distancia/Alta Distancia*

	CSAV	Cencosud	Falabella	Ripley Corp.	CMPC	LATAM	Viña Concha y Toro
Media Baja Distancia	944323,058	2386142483	1819953285	343655236	17208	1317628,33	80727367,63
Media Alta Distancia	10490,21	1239915679	386999725	4621807,54	-21626,5	1679201,33	313974321,1
ANOVA F	28,003	6,075	40,303	86,038	6,396	4,26	59,47
ANOVA Significancia	0,0001	0,021	0,0001	0,0001	0,019	0,056	0,0001

Cantidad de períodos controlados	14	14	14	13	12	9	8
----------------------------------	----	----	----	----	----	---	---

## Resultado

Es posible apreciar que en todos los casos es estadísticamente significativo la existencia de diferencias entre las categorías Baja Distancia y Alta Distancia en su volumen de ingreso por actividades ordinarias para la respectiva empresa, inclusive en CMPC que evalúa estos grupos, pero en torno a la utilidad de aquellas categorías. El caso excepcional es LATAM que marginalmente muestra una significancia al 5,6%, por lo que se encuentra en el límite de ser estadísticamente significativo al exigido nivel 5%.

Este análisis puede ser considerado complementario a la regresión anterior, las medias de los grupos son coherentes con mayor peso o volumen en CSAV, Cencosud, Falabella, Ripley Corp. y CMPC para el grupo de Baja Distancia y LATAM y Viña Concha y Toro para el grupo de Alta Distancia.

Por lo tanto, es posible deducir que existen diferencias estadísticamente significativas entre las filiales o regiones extranjeras agrupadas según su distancia psíquica en términos de ventas (ingreso por actividades ordinarias) para sus respectivas empresas.

### e) Correlación Precio Acción/Utilidad Consolidada

Los siguientes dos análisis buscan comprobar la existencia de una relación lineal entre el movimiento evolución de precio de acción de cada empresa y su utilidad consolidada por cada período y los niveles de inversión (capital suscrito y pagado) en filiales extranjeras con el nivel de utilidad consolidada. El primer caso busca comprobar si ante los cambios en niveles de utilidad e información de la compañía existe una reacción en el precio bursátil, en este caso sobre la reacción de inversionistas y avalúo de la compañía en sus acciones, de cumplirse observaría que existe una reacción del mercado acorde a la situación de la empresa y obedece en gran medida un ajuste relacionado a mayores o menores niveles.

Tabla 12 Resumen Correlación Precio Acción/Utilidad Consolidada

	CSAV	Cencosud	Falabella	Ripley Corp.	CMPC	LATAM	Viña Concha y Toro
Correlación de Pearson	0,265	0,64	0,924	0,301	0,552	0,355	0,713
Significancia	0,382	0,019	0,0001	0,341	0,063	0,234	0,006
Cantidad de períodos controlados	13	13	13	12	12	13	13

### Resultado

El coeficiente de correlación en este caso fluctúa entre 26% y 92%, con mayor relación lineal relativa en Falabella, Viña Concha y Toro, en menor medida Cencosud y CMPC, y niveles bajo 36% para LATAM, Ripley Corp. y CSAV (la que posee menor relación lineal entre precio acción y utilidad consolidada). Los niveles de significancia tampoco son concluyentes, a un nivel de 5% sólo Cencosud, Falabella y Viña Concha y Toro observan ser estadísticamente significativas sus relaciones.

Por lo tanto, es posible deducir que no existe un consenso transversal entre empresas sobre una evolución relacionada entre precio de acción y utilidad consolidada de cada empresa, sólo para los casos de Falabella y Viña Concha y Toro se muestra que sus inversionistas y el mercado se ajusta en mejor medida a las situaciones actuales de la compañía, para el resto de los casos no es concluyente afirmar esto.

### f) Correlación Inversión en Filiales Extranjeras/Utilidad Consolidada

Este segundo caso busca comprobar si los cambios en capital suscrito y pagado se reflejan en mayor utilidad consolidada, es decir, mayor inversión destinada al extranjero tiene relación con mayor nivel de utilidad agregada para la compañía, de ser así indicaría un incentivo directo para que la inversión en filiales extranjera incremente en el tiempo.

Tabla 13 Resumen Correlación Inversión en Filiales Extranjeras/Utilidad Consolidada

	CSAV	Cencosud	Falabella	Ripley Corp.	CMPC	LATAM	Viña Concha y Toro
Correlación de Pearson	0,225	0,642	0,919	-0,047	-0,321	-0,513	0,573
Significancia	0,46	0,18	0,0001	0,885	0,309	0,073	0,041
Cantidad de períodos controlados	13	13	13	12	12	13	13

### Resultado

Similar al análisis anterior se ve que Falabella y Viña Concha y Toro son estadísticamente significativos en su relación entre inversión en filiales extranjeras con utilidad consolidada a un nivel de 5%. En términos de magnitud, el coeficiente de correlación es mayor en aquellas empresas y Cencosud (64%), pero en esta última resulta estadísticamente significativa a un nivel de 18%, por lo tanto, no se agrega al grupo de estas compañías.

En general se ve grados muy bajos de relación entre la inversión en extranjero y la utilidad consolidada de cada empresa, inclusive se apreciarían casos como Ripley Corp, CMPC y LATAM con correlación negativa, es decir, a mayores niveles de inversión se han alcanzado menores niveles de utilidad o mayores pérdidas consolidadas. En detalle, estas cifras se explican por el fracaso del ingreso a Colombia para Ripley Corp., las diferencias de ajuste en moneda extranjera y tipo de cambio para CMPC por México y Brasil y el período inicial de la fusión LATAM en funcionamiento.

Por lo tanto, es posible deducir que no existe transversalmente entre empresas una relación estadísticamente significativa entre inversión en filiales extranjeras y niveles de utilidad consolidada, de ser así en general no se cumpliría que mayor inversión replica en mayor utilidad, y sólo para los casos de Falabella y Viña Concha y Toro se cumple que su inversión en filiales extranjeras tiene relación lineal estadísticamente significativa con su utilidad consolidada, a grandes niveles de correlación sobre 50%.

## VI. Comparación de Resultados y Estrategias con el Marco Teórico

La siguiente sección profundiza una comparación entre los modelos de literatura propuestos en el marco teórico con los resultados tanto estadísticos como de estrategias interpretadas, con el objetivo de comprobar si hay evidencia concluyente de que la teoría y realidad de las grandes empresas se asemejan, es decir, si los modelos teóricos se cumplen a través del historial y cifras de compañías al momento de tomar decisiones en formas de internacionalización.

### a) Teoría del Ciclo de Vida del Producto

De acuerdo con las fases de mercado y producto, en las empresas estudiadas cumplen en general una evolución del producto similar a la teoría, se introduce un producto nuevo en el mercado matriz (Chile) y se conserva la producción en él, aunque un motivo de ello no está relacionado con la cercanía del producto con la innovación, por ejemplo, en el caso de Viña Concha y Toro y CMPC se relaciona con los recursos propios de las regiones, en retail como Ripley, Falabella y Cencosud se expande el establecimiento de tiendas desde la capital a regiones para agotar presencia y cobertura. También, tratándose de un modelo de supuesto estadounidenses no se cumple una demanda con alto nivel de ingresos por los productos u ofertas nuevas, por ejemplo, LATAM se mantuvo en Chile como una sola central LAN Airlines para abastecer interconexión de transporte entre pasajeros chilenos y llegada de extranjeros, pero en el caso de Viña Concha y Toro el producto de vinos fue enfocado a la exportación, por lo tanto, la demanda local no siempre juega un rol relevante, a veces simplemente se concentra operaciones por el potencial de las tierras y territorio.

Para la fase de producto maduro y estandarizado, la realidad también difiere de la teoría principalmente porque el ingreso a nuevos mercados no siempre se realiza pasivamente, CMPC, Cencosud y Ripley Corp. se han introducido a países vecinos con adquisición directa o establecimiento propio, el método más rápido y activo, inclusive cuando se trata de mercados como Argentina no se ha observado un acuerdo o asociación para posteriormente una filial, sino el establecimiento de ésta directamente, y se podría inferir que se debe a que a la perspectiva

empresarial las demandas y mercados son similares y de baja distancia psíquica. Otros casos como Viña Concha y Toro si aprecia el cumplimiento de estas fases, para introducir y potenciar sus vinos a Estados Unidos fue necesaria una asociación local para la creación de una filial de distribución, al poco tiempo luego se realiza una adquisición para el establecimiento propio en la región. Una vez más, ajustando el hecho de que este modelo se basa en la historia estadounidense de éxito, los destinos principales difieren completamente de la evidencia de esta muestra, el mercado primordial al que se ha dirigido la internacionalización ha sido Argentina, y en la mayoría de los casos se ha instalado fase productiva (o filial operativa) de forma inmediata, saltando las dos últimas fases hasta el establecimiento en mercado emergente rápidamente, agregando el hecho de que no se ha dado un caso exportaciones previas, generalmente se ha presentado oferta propia (Viña Concha y Toro) , producción complementaria (CMPC) y sólo en el caso de retail ha dado pie para importar mercancía disponible para la venta.

Por lo tanto, con este estudio ha sido posible observar que en general, para las grandes empresas chilenas no se ha apreciado un ajuste a la teoría de Ciclo de Vida en el método de ingreso a mercados y productos, la fase inicial es transversal pero no completa, no existe mayor información sobre la situación de empresas fuera de esta muestra, pero al menos para este caso quedaría revelado que al momento de tomar decisiones de expansión, en la mayoría de los casos esta teoría no se asemeja a la realidad.

#### b) Modelo Uppsala/Teoría de Internacionalización Gradual

Considerando el concepto de distancia psíquica, tal como lo plantea este modelo se podría observar con esta muestra que en general ha sido coherente las fases iniciales y relación con destinos de baja distancia psíquica. Con referencia a los análisis de Regresión Ventas Filial por Distancia con Ventas Consolidadas y ANOVA de grupos Baja Distancia y Alta Distancia es posible complementar esta observación, la mayor parte de las empresas analizadas han dirigido su expansión a mercados cercanos, y de ellos Argentina y Perú han observado ser principales representantes de éxito en ventas; de los grupos Baja Distancia de las compañías para el análisis de datos estos dos países conforman en mayor parte esta categoría.



El vínculo de esta dirección habría sido más fuerte y clara para aquellas empresas del rubro retail por su enfoque en los clientes, la cercanía a ellos y por lo tanto, adaptación local sería un determinante para atender mercados similares y vecinos, mientras que para rubros de transporte como CSAV y LATAM han existido influenciadores más lejanos por la necesidad de conexión entre regiones, a mayor distancia más importante sería el establecimiento de acuerdos para presencia, por lo tanto, a distancias cortas (y mercados de baja distancia psíquica) sería irrelevante en primera instancia de expansión. En el caso productivo, Viña Concha y Toro y CMPC se expandieron a países vecinos, pero por motivos operacionales más fuertes que motivos de demanda, el potencial de terrenos para complementar la producción matriz (CMPC) y producción propia (Viña Concha y Toro) observarían otros motivos de segundo plano.

En relación con la cadena de establecimiento por grado de conocimiento e involucramiento, Viña Concha y Toro se ajustaría en un mayor grado con el modelo, para ejemplificar, llevar vinos a Europa representaría a la fecha el destino que genera más ingresos por actividades ordinarias, para su distribución se insertaron oficinas comerciales, lo mismo sucedería con USA donde luego de un involucramiento pasivo pasa a ser activo con la adquisición y operación de filial propia, la cual finalmente se encargaría de producción propia, apreciando una evolución desde exportación hasta operación individual. Para las otras empresas de la muestra es difícil observar un ajuste con la teoría, la mayoría no genera exportaciones pasivas antes del ingreso a un mercado, la mayoría que se estableció en Argentina realizó su introducción directamente y con métodos de fuerte presencia, aquí genera una diferencia entre destino mercado y método de establecimiento.

Por lo tanto, con la muestra estudiada se podría deducir que la parte más fuerte de este modelo en base al concepto de distancia psíquica y proceso de destino es el que más se cumpliría en la realidad, sujeto de todas formas al enfoque del rubro o industria, mientras más reconozca la importancia de las diferencias de demanda y cultura importará más acercarse a mercados de baja distancia psíquica. Por otro lado, la cadena de establecimiento no quedaría concluyentemente transversal para todos los casos de esta muestra, Viña Concha y Toro cuyo producto se basa en exportaciones y distribución de él sí tendría un alto grado de ajuste con el modelo, también a consideración que la demanda más fuerte de retorno se encuentra en destinos de alta distancia que requerirían un proceso gradual de ingreso.

### c) Modelo de Motivación de Entrada

Con el centro de este modelo en el porqué de la decisión de internacionalización, es posible conectar la información disponible de la historia de las compañías y las estrategias interpretadas para la posible clasificación de fuerzas motoras de la expansión de estas empresas. El modelo ve las fuerzas externas que condicionan oportunidades para conceder IED y una evolución de involucramiento y compromiso.

Respecto a las fuerzas motoras, las empresariales podrían ser fuerte en el caso de retail de la muestra, se observa que Cencosud, Falabella y Ripley Corp. poseen un paquete de línea de negocios similares, tiendas Paris de Cencosud fue pionero en tiendas por departamento en Chile y la implementación de tarjetas de crédito para los consumidores, estrategia que luego implementó Ripley Corp. y más tarde Falabella, mismo caso sucede con los centros comerciales. Más allá de negocios, los destinos son similares, las tres poseen presencia en Perú, Falabella y Cencosud compiten en Brasil, Colombia y Argentina también, por lo tanto, es posible ver que las fuerzas de mantener cuotas de mercado, relación con firmas, posicionamiento y seguimiento son fuertes en la historia de estas empresas en la muestra.

Luego, fuerzas de mercado serían más fuerte para Viña Concha y Toro, LATAM y CSAV, el acceso a nuevos mercados está condicionado por demanda internacional (consumo para VCT y transporte para LATAM y CSAV), las redes de comunicación y distribución juegan un papel importante para el establecimiento de asociaciones estratégicas, llegar a destinos más lejanos impulsaría la decisión de internacionalización de estas compañías. Para los vinos es importante la evolución de demanda extranjera, una mayor oferta de marcas únicas y peculiares definidas por su origen encuentran las necesidades en exportaciones, mientras que para el transporte define la conexión de diferentes puntos geográficos y pasajeros interconectados, ofrecer sus líneas de negocios a un mayor alcance y cobertura es influenciado por la posibilidad de estas redes.

Las fuerzas económicas podrían considerarse más fuertes para CMPC y nuevamente para CSAV (en menor medida para LATAM), ya que el motivo de alcanzar economías de escala en nuevos mercados también representa gran peso relativo en las decisiones de expansión. CMPC ve en mercados vecinos potencial de fábricas, plantas y empresas relacionadas a los negocios que ya conoce y explota en Chile, lo denominado producción complementaria ayuda a fortalecer lo iniciado en la

matriz, se vuelve más eficiente al mismo tiempo que genera conocimiento de mercado. Para el caso de transporte, no se representa en establecimiento físico en nuevos mercados principalmente, sino en las asociaciones y acuerdos, importante papel tiene para reducir el alto nivel de costos que se incurre en estas industrias, por lo tanto, es un factor que índice de gran forma en la forma de operar con nuevos destinos.

Los grados de involucramiento y conocimiento se dividen en etapas similares al modelo Upsala, por lo tanto, se deduce ideas similares al respecto, no hay un consenso transversal que cumpla con ajuste a las tres etapas de este modelo para aumentar compromiso en la entrada a un nuevo mercado, Viña Concha y Toro representa el caso más fuerte en ese ajuste. En relación con el resto de la información, se puede deducir que los datos disponibles para esta muestra logran identificar la existencia de las fuerzas motoras de expansión internacional, en grandes términos se pueden clasificar y corresponder, también cumple con que las fuerzas no son excluyentes, se representan en diferente grado para cada empresa, entonces el porqué de la internacionalización de las empresas de la muestra si se puede explicar con esta teoría.

#### d) Modelo de Estrategias Internacionales de Porter

En base a las estrategias interpretadas desde la información histórica de cada compañía se deja propuesta una clasificación de las grandes compañías de esta muestra en los términos del modelo de estrategias internacionales, para ello nuevamente se asume el supuesto que la forma de entrada o introducción a mercados externos utilizados se refleja en mayor o menor medida con la respuesta local, es decir, métodos como adquisición, asociaciones estratégicas y joint venture que obedezcan la importancia de respuesta a intereses de demanda (tal como el modelo propone se refiere ese ítem).

El cuadro de interpretación de Hill define cuatro tipos de estrategias internacionales, la razón por la que LATAM, CSAV y CMPC se categorizan como Estrategia Global/Regional es porque la utilización de métodos de ingreso como adquisición y asociaciones se debe a expansión de redes, vínculos de conexión internacionales para reducir el alto nivel de costos incurridos (CSAV y LATAM) y las oportunidades de economías de escala y producción complementaria al mercado matriz (CMPC), no obedeciendo por lo tanto, en principio a las diferencias de demanda local como motivación de

expansión (o tiene un menor peso relativo este factor comparado con reducir costos). De similar forma queda Viña Concha y Toro propuesta en Estrategia Internacional por un caso similar de expansión, la llegada a USA y Argentina resulta en productos propios de esas regiones y el potencial de elaboración con cultivos y microclimas, existen potenciales economías de escala, por lo tanto, podría considerarse como un híbrido entre Estrategia Internacional con rasgos de Global. El vino tiene la principal característica ante consumidores de su imagen, prestigio y origen, no se adapta para llegar a nuevos mercados, sino los métodos de distribución y promoción, pero las cualidades del producto se mantienen indiferente de que cambie la presentación para aumentar su atractivo.

El sector retail de la muestra se localiza completo en la sugerencia de Estrategia Multinacional, se tiene en consideración cómo las diferencias de demanda y clientes representarían un papel importante para el éxito de este sector internacionalmente, ejemplificado con el fracaso de Ripley Corp. en Colombia. Las operaciones de sus filiales en general son independientes, las cadenas de supermercado y tiendas por departamento cambian por país, en muchas se mantuvo los nombres y marcas adquiridas por el mismo asunto de asociaciones en la mente de los clientes y confianza, por lo tanto, representan las tres compañías e industria de esta muestra con mayor relación a la respuesta local de los intereses de la demanda, y reconoce por ello que existen diferencias significativas entre ellas. Otro caso excepcional es Falabella, cuya estrategia de oferta de marcas únicas y exclusividad a sus clientes incurre en un perfil de más costos comparativos a las otras compañías de retail, por lo tanto, podría ser un híbrido entre Estrategia Multinacional y Transnacional con mayor grado de parecido con la primera.

Tabla 14 Empresas muestrales clasificadas según Estrategia Internacional

<p>Presión de Reducir Costos Alta</p>	<p>Estrategia Global/Regio</p> <p>LATA</p> <p>CSAV</p> <p>CMPC</p>	<p>Estrategia Transnacion</p>
<p>Presión de Reducir Costos Baja</p>	<p>Viña Concha v</p> <p>Estrategia Internacion</p>	<p>Falabell</p> <p>Estrategia Multinacion</p> <p>Cencosu</p> <p>Ripley</p>
	<p>Presión de sensibilidad local Baja</p>	<p>Presión de sensibilidad local Alta</p>

Por lo tanto, es posible deducir con la información histórica de las empresas de la muestra y las estrategias interpretadas que es posible para este caso clasificar las compañías bajo las definiciones existentes de cada estrategia internacional, aunque no es exclusivo, dependiendo de la compañía podría ser un híbrido entre dos estrategias y tan sólo tener un grado más alto de parecido con una de ellas. Lo anterior queda propuesto por la interpretación de este trabajo y queda sujeto a cambios con las definiciones reales de cada compañía sobre sus propias estrategias, en ningún caso representan definiciones concretas de la realidad declaradas por ellas.

## e) Paradigma Eclético/Modelo OLI

Este modelo plantea la existencia de ventajas en el curso de decisión de ingreso con IED a un nuevo mercado, y la existencia simultánea de tres tipos de ventajas para que sea conveniente la introducción, por lo tanto, se comparará las estrategias interpretadas de las compañías muestrales para verificar si estas ventajas son reconocidas con la información disponible y de ser así, la influencia sobre el ingreso a destinos con IED.

Ventajas:

- i. De Propiedad (O): En la mayor parte de los casos de esta muestra se identifica un historial de desarrollo y crecimiento en el mercado matriz, en Chile, con expansiones previas de sucursales, plantas, tiendas, el volumen de presencia en el país sería un factor clave para que cada empresa haya trabajado sus habilidades, mejorado sus relaciones con la demanda y producción, agotado recursos y capital para crecer su conocimiento operativo, con el cual luego de haber practicado en el país planea llevarlo a nuevos destinos. Cuando Cencosud, Falabella, CSAV, CMPC realizaron compras para ingresar a mercados como Argentina fue una transacción con una contraparte análoga, un símil del rubro en aquel país, antes de llegar se aseguran de que ya posean conocimiento productivo relacionado (similar a la fusión LATAM), mientras que Viña Concha y Toro tenía su marca e imagen de prestigio antes de incursionar en el mismo país o USA, su nombre se relaciona a calidad dentro del rubro de vinos, y esa fuerza lo ayudaría a crear nuevos productos en aquellos destinos. El caso que menos se ajusta a esta ventaja es Ripley Corp., cuyo ingreso a Perú fue para desarrollar un negocio nuevo que luego incorporaría a su línea chilena y de Chile llevar negocios allá, Colombia sería el fracaso en intentar llevar todo lo conocido a este mercado desde cero.
- ii. De Localización (L): Las ventajas de localización de poseer actividades en el exterior se ajustan en mayor grado con la realidad de CMPC, CSAV y LATAM, la introducción y operación en sus destinos ha sido motivado y resultado en alcanzar economías de escala, en ampliación para Viña Concha y Toro por las condiciones propias de Argentina, USA y regiones con presencia para el desarrollo de nuevas marcas únicas y atractivas para los consumidores y redes de distribución hacia los mismos, para estas compañías

de la muestra sería más evidente en relación a que influye la producción en sus decisiones. Fuera de la definición de la teoría, Cencosud, Falabella y Ripley Corp. encontrarían beneficios en operar en mercados externos (los cuales como se ha visto son vecinos sudamericanos) por la extensión de cobertura y demanda satisfecha, en Chile abastecieron de tiendas y sucursales regionales antes de realizar el salto internacional, por lo tanto, para continuar el crecimiento se observarían oportunidades en los países cercanos por facilidades arancelarias y comerciales por los tratados y acuerdos gubernamentales, el tratamiento y respuesta a la demanda local sería un asunto pendiente externo a lo anterior.

- iii. De Internalización (I): Las ventajas para internacionalizar con control completo en vez de delegación a terceros se asemeja al caso de Viña Concha y Toro y Cencosud por sus propuestas centrales; un vino cuyo aseguramiento de calidad en todos los procesos genera una imagen asociativa en sus clientes y una estrategia de cercanía con los clientes y necesidades que ayuda el reconocimiento de movimientos, tendencias y oportunidades. El primer caso se relaciona con su producto y características fuertemente dependientes del control, en todas las fases se debe cumplir estándares y condiciones que mantengan la imagen de calidad que sus clientes percibe, es además el lineamiento que seguiría por la industria y competencia, controlar la calidad es central en ella (aunque no es absoluto, sus operaciones en el exterior han evolucionado gracias a alianzas estratégicas y colaboraciones para distribución local, la producción está controlada en mayor grado), Cencosud por otro lado replica su estrategia de cercanía y estudio de necesidades de consumidores en cada destino, no busca transmitir la misma oferta para estos países sino estudiar y tratar cada uno de forma individual pero con cercanía. Otros casos como CMPC se relacionan con el control de operaciones y vínculos con centrales y matriz, Ripley Corp. y Falabella siguen un camino similar a Cencosud que además se caracteriza por mantener marcas o empresas locales adquiridas para aumentar las competencias empresariales, pero conservando un posicionamiento de mercado, esto flexibiliza la necesidad de internalizar, no resulta en una realidad excluyente.

CSAV y LATAM representan un caso mixto, poseen importantes asociaciones de marca y prestigio que debe mantenerse, en ese caso es fuerte el grado de importancia en

internalizar actividades, pero el alcance internacional a otros continentes es influenciado por asociaciones con otras compañías, CSAV en esta situación se ve expuesto a menos necesidades de internalizar actividades y, por ende, revela una tendencia a crear asociaciones con terceros para conectar destinos.

Por lo tanto, en base a los tres tipos de ventaja que deben presentarse simultáneamente para que sea conveniente el uso de IED en el ingreso a nuevos mercados es posible deducir que no existe un ajuste claro de la realidad de la muestra a este modelo, en grandes términos Viña Concha y Toro se ajusta en mayor medida a los tres tipos de ventaja, su enfoque en exportaciones coincide en mayor grado con el perfil de descripción del modelo, pero otras compañías asemejan su historia con algunas ventajas en grado comparado a otras. Dado las características de cada ventaja, el tipo de expansión que más se asemeja es a destinos de baja distancia psíquica, la ventaja de internalización implica un alto grado de control en las operaciones o filiales extranjeras, y como se ha visto en las diferentes formas de crecimiento, muchas de las compañías de la muestra necesitaron realizar asociaciones con negocios locales para su propia adaptación, el trabajo colaborativo está sujeto al reconocimiento de diferencias en demanda y marco regulatorio operativo de la región, en destinos de mayor distancia psíquica relativa a Chile ha sido más común este tipo de acuerdos de acuerdo con la muestra.



## f) Teoría de la Internalización

A partir de los dos factores que deben cumplirse para que sea conveniente la existencia y realización de IED se puede comparar las decisiones de las empresas de la muestra en su historial de expansión, pero antes de su análisis debe hacerse cuenta de que la teoría se construye con el supuesto de existencia de fallas de mercado y costos de transacción para que sea conveniente IED bajo cumplimiento de condiciones. El beneficio de internalizar se debe a la utilización de este tipo de inversión para enfrentar los costos de transacción generados de estas imperfecciones, por lo tanto, para comenzar la comprensión de este escenario es necesario enfocarse en primera instancia en qué calificaría como costo de transacción y fallas de mercado para estas empresas chilenas.

Una de las definiciones en esta teoría para imperfecciones de mercado es la dispareja concentración de capital, recursos y operatividad de algunos países o regiones, resultando entonces similar lo que equivale al caso de Viña Concha y Toro, CMPC, LATAM y CSAV principalmente, los mercados y razones de ingreso se habrían ligado a las características ventajosas de aquellas locaciones, posesiones de terrenos aptos para cultivos y plantaciones, condiciones productivas favorables para continuar operaciones nacionales vinculadas con esas regiones, y concentración de demanda y capital en el extranjero por maquinaria, naves y sistemas requeridos para creación de redes internacionales. Para el caso del retail y la expansión a destinos cercanos se podría tomar en cuenta la existencia de tratados de libre comercio, mercado común y área de libre transacción como el caso de Mercosur (libre movimiento de bienes, capital y personas en la región a la que pertenece Brasil y Argentina) y la Alianza Pacífico (libre comercio entre Chile, Colombia, Perú y México, reducción o eliminación de tarifas intra-grupales) respecto a qué condiciones coincidirían con ingreso y estándares similares regulatorios.

En relación con los factores a cumplirse para la conveniencia de internalización con IED, las conclusiones son similares y complementarias a la sección anterior en el Modelo OLI, el mayor ajuste se encuentra con las empresas LATAM, CSAV y CMPC por introducciones a mercados eficientes en producción, mientras Viña Concha y Toro realizó introducción por factores de plantación y microclimas que favorecen el cultivo y creación de productos propios, el sector retail tiene menor grado afín con esta teoría por motivar su ingreso en relación a la demanda.

Sucede algo similar con los factores a cumplirse para que sea favorable internalizar operaciones en lugar de delegación, Viña Concha y Toro y Cencosud se ajustan en mayor grado al control mayor en su ingreso en vez de operar bajo terceros, las propuestas de aseguramiento de calidad y cercanía, entendimiento y estudio de clientes los acerca a las características de estos factores, mientras CMPC controla operaciones, Ripley Corp. y Falabella principalmente se dirigen a mantener una posición de mercado a través de sus expansiones, por lo tanto, no es crucial para internacionalizar el control general, LATAM aún fuerte en la asociación de su marca mantiene asociaciones con otras compañías por la red interconectada y CSAV tiene menores necesidades en control y más en asociarse para ampliar cobertura.

Por lo tanto, en consideración con la información disponible y analizada se podría deducir con esta comparación que en la realidad de las empresas de esta muestra se reconoce existencia de diferencias entre mercados, Viña Concha y Toro se ajustaría en mayor medida con los supuestos de esta teoría ya que ve dispareja concentración de demanda por regiones del mundo, llegar a estos destinos es relevante para la distribución del producto y un gran grado de control en producción y actividades de la cadena operativa para el aseguramiento de la calidad del producto, pero no es absoluto, existen detalles de otras condiciones generales que propiciarían la conveniencia de realizar IED, hay un contexto menos productivo que aventaja ciertas locaciones y actividades como distribución no necesariamente puede ser controladas completamente al ingreso de nuevos mercados, por ello, no existe evidencia en este estudio muestral que se cumpla absolutamente esta teoría, pero si posee supuestos que coinciden en mayor grado con la realidad.

#### g) Teoría de Ventaja Exclusiva/Organización Industrial

El concepto de ventaja competitiva en esta teoría se define como posesión de la empresa que internaliza y provee oportunidades de expansión e internacionalización, es capaz de llevar esta ventaja competitiva a otros mercados y tener éxito sobre competencia local porque compensa barreras culturales y desventajas de posicionamiento al ser única e interna.

Los casos más ejemplares para esta teoría serían Viña Concha y Toro y Cencosud, específicamente por sus estrategias conservadas en una propuesta singular que se traspassa a nuevas filiales en mercados y logra éxito en su aplicación. Los vinos representan una oferta de asegurada calidad, pero

no sólo se trata del producto sino de los procesos completos, desde la elaboración, cultivo, hasta la distribución y post venta, la compañía focaliza que todas sus actividades transmitan los mayores estándares de calidad, de esta forma sus sucursales y filiales transmiten procesos originados en Chile, en alto grado de control complementa este enfoque y cada una de ellas perpetua su prestigio.

Cencosud, por su parte desarrollo un enfoque en cercanía al cliente en el punto de venta, una presencia de estudio que permite adaptación y reformas de servicio al consumidor que ha traspasado primero a nuevos negocios como centros comerciales y servicios financieros y luego a nuevos mercados vecinos. La ventaja de su propuesta es que en cualquier mercado compite con retail local y Ripley Corp. y Falabella también, pero presentar una oferta donde encuentran todo lo necesario y más alternativas en el mismo punto de venta es replicable y transformado en los destinos externos, creando así una imagen y asociación de marca única y regional.

LATAM también posee una marca con fuertes asociaciones en la región, desde LAN Airlines y la calidad de servicio singular que transmite a través de sus naves actualizadas con frecuencia, de mejor calidad y resistencia, servicios especializados en tipos de pasajeros y su red interconectada con otras aerolíneas, asociaciones y alianzas estratégicas que permite llegar a destinos más lejanos posibilitó que su inserción en nuevos países se aplicara bajo una imagen unificada. Es posible apreciar que Falabella y Ripley Corp. remiten sus ventajas a estrategias similares a Cencosud, una oferta singular y diferente atractiva para las demandas locales independiente del mercado, Falabella con una imagen de marca y tiendas focalizadas a la variedad, innovación y calidad superior, Ripley Corp. en su experiencia y correlación entre la diversa gama de negocios que ofrece a sus clientes y que pueden abastecerse con todo al servicio de la compañía misma.

CMPC y CSAV por sus partes construirían sus propias ventajas competitivas supuestamente de la experiencia y cobertura, con fábricas y plantas en Chile desarrollaría el conocimiento productivo que replicaría en negocios relacionados o de mismo rubro en otros países vecinos, o, por otro lado, el manejo de carga, maquinaria, naves y conectividad con puertos facilitaría la experiencia singular que ayuda la expansión a nuevos mercados.

Por lo tanto, con esta información disponible de las empresas muestrales se podría deducir que en general las compañías multinacionales (y las que se internacionalizan pero no coinciden con esa denominación) presentan ventajas competitivas únicas e internalizadas que proveen un escenario beneficioso para enfrentar demanda y competencia local, las barreras de cultura son compensadas con estrategias trabajadas y desarrolladas en Chile hasta el punto de agotar sucursales regionales,

el conocimiento de años de trabajo en el mismo país permite transmitir propuestas a filiales y generar éxito en ellas y en la relación con la matriz al adaptarse a condiciones del destino. Ahora bien, al presentar esta teoría en el marco teórico se abordó que hay un supuesto incompleto al no considerar las relaciones y asociaciones que permiten compartir conocimientos y desarrollo en conjunto, por lo tanto, tomando en cuenta la historia de las compañías analizadas se podría añadir que es cierto, la expansión de empresas como Viña Concha y Toro requirió alianzas y asociaciones estratégicas al insertarse en países de alta distancia psíquica, sucursales donde se comparte conocimiento de mercado y distribución, entonces se deduciría también que la información abala la parte incompleta de esta teoría.

#### h) Globalización de Mercados

Esta teoría plantea la estandarización de necesidades, el fin de las empresas multinacionales como propuesta y el éxito de las empresas de estrategia global por un mundo interconectado, globalizado y donde la competencia en precios ante ofertas estandarizadas es inminente. La historia de cada empresa de la muestra se remonta al siglo pasado, en momentos de la humanidad donde el avance de la tecnología y comunicación aún no alcanzaba su punto más desarrollado, por ello el establecimiento, crecimiento y expansión de estas compañías se generó en gran parte previo a lo que este modelo plantea.

El mundo globalizado podría considerarse como el nuevo escenario que estas empresas deben enfrentar posteriormente a sus expansiones, pero hay detalles de los supuestos planteados que pueden abordarse con la experiencia de estas compañías en el nuevo milenio. El caso de estandarización de preferencias y necesidades de consumidores podría inferir que las empresas, independiente del destino y la distancia psíquica tienen oportunidades de insertar un establecimiento propio e IED que tendrá mismo resultado en sus diferentes regiones. Esta base podría ser considerada por tomadores de decisiones y gerentes de compañías en estos últimos años, la globalización ha encontrado puntos de madurez por lo que sería coherente seguir esta estrategia y llegar a nuevos mercados pensando que la demanda es igual en cada país, incluyendo como referencia al país de origen, pero la realidad muestra una consecuencia diferente.

Ripley Corp. es el claro ejemplo de porqué podría no cumplirse este supuesto, su fracaso en Colombia encontraría causales según expertos y académicos en la presunta incapacidad de la

compañía para diferenciar demandas por países, existe una distancia psíquica no contemplada en la toma de decisiones que concluye en un ingreso directo, la apertura de tiendas Ripley en Colombia sin la necesaria adaptación a las condiciones y necesidades locales. Con la información de la empresa no se logra deducir cómo fue la cadena de actividades que involucrarían o descartarían el estudio de mercado, o las conclusiones respecto a Colombia, pero la crítica sugiere que Ripley Corp. subestimó la demanda colombiana asimilando que se parece a la chilena y peruana donde se tiene experiencia, o entender que la demanda sudamericana es única y singular, funciona y reacciona bajo las mismas necesidades y con mismas ofertas. El reconocimiento de que los clientes se satisfacen de diferentes maneras se observaría con las estrategias de Cencosud y Falabella para llegar a este país y Brasil, se adquiere una figura local que conoce las condiciones de consumidores, hay marcas y reconocimiento involucrado, por lo tanto, se induciría que las demandas a inclusive baja distancia psíquica no posee necesidades o características transversales estandarizadas.

En relación con las facilidades de comunicaciones e interconexiones, empresas como LATAM y CSAV se benefician en un escenario donde las asociaciones con representantes locales de mercados externos permitieron extender cobertura, representan el ejemplo de simplificación de conexión por redes con representantes internacionales.

Por lo tanto, respecto a los supuestos de esta teoría contrastado con la realidad de las empresas de esta muestra se puede deducir que no hay un panorama concluyente, la estandarización de necesidades de la demanda no es claro, el caso de Ripley Corp. es reciente y representa fracaso de haber seguido los lineamientos de este modelo, mientras que las comunicaciones y facilidades de conexión de redes se relaciona con empresas de transporte como LATAM y CSAV, pero reiterando la naturaleza de las empresas muestrales, éstas sentaron su crecimiento y expansión cuando el punto máximo de globalización aún no se alcanzaba, por lo tanto, queda incierto si este modelo podrá tener ajuste con la realidad para futuras generaciones de compañías y nuevas empresas.

#### i) Marco de Distancia/Modelo CAGE

Para este modelo se establece como base el supuesto de cuatro dimensiones que desempeñan un papel importante al momento de realizar negociaciones entre dos mercados, influyen en forma de distancias ya que condicionan la facilidad o dificultad de alcanzar el punto de negociación. De forma previa, este trabajo junto con la información trabajada de las empresas de la muestra ya ha

considerado la existencia de distancia psíquica, a partir del reconocimiento e interpretación con estrategias de cada compañía se manifestaban características propias de la influencia de distancia en las formas de expansión de las empresas, luego en el análisis matemático se propone incluir este asunto al dividir en grupos por distancia y comprobar la existencia de relaciones, de forma similar ocurre en esta sección con otros modelos que ya tratan el concepto de distancia.

Analizando las dimensiones, la Distancia Geográfica y Económica se podrían reconocer en mayor grado a través de las decisiones de las empresas muestrales, las condiciones que facilitaron o dificultaron relaciones para introducirse en nuevos mercados podrían acercarse a las definiciones de estos tipos de distancia. Todas las empresas poseen filiales en la región sudamericana, en países vecinos y los acuerdos, operaciones y procedimientos para concretar ingreso a mercados incluyó adquisiciones de empresas de mismo rubro o de rubro que la empresa posee conocimiento y experiencia, asociaciones y alianzas estratégicas para introducir propuestas a nuevas redes de distribución o conexión de transporte, y la compra de terrenos, plantas y maquinaria propia de esos lugares que ayuda a la creación de nuevas marcas y productos.

La existencia de tratados de libre comercio, Mercosur o la Alianza Pacífico son un ejemplo de Distancia Administrativa, la cual se reduce respecto a estos países vecinos donde existen mejores condiciones a la entrada, las características gubernamentales ayudan a la entrada de inversión y salida de capital en Chile, mientras tanto en el caso de destinos lejanos como Europa las condiciones de regulación y derechos de propiedad de marca han ayudado a compañías como Viña Concha y Toro, el ingreso a mercados desarrollados conlleva beneficios de sus naciones que disminuyen los problemas de distancia y finalmente es reducida en esta dimensión.

Finalmente, la Distancia Cultural referente a las características de comunidades y población se ajusta a la historia de empresas enfocadas en las diferencias de la demanda por país o locación, especialmente las empresas de retail, Cencosud, Ripley Corp. y Falabella ven el impacto de las diferencias en el consumo, y la consecuencia de no identificar esto se puede relacionar con el fracaso de Ripley Corp. en Colombia donde posiblemente la forma tradicional que la población concibe respecto al comercio formal influyó en las condiciones macroeconómicas que luego determinaron la salida de este país.

Por lo tanto, con el contraste anterior se podría inducir que este modelo tiene un gran grado de ajuste a la realidad de las empresas de la muestra, las diferentes dimensiones que se aplican de distancia tienen diferente importancia dependiendo del rubro, la empresa y su estrategia, por ello

no es claro que se cumplan todas las dimensiones en las negociaciones de las compañías, pero si es posible que cada dimensión tenga más relevancia que las demás para casos específicos.

## VII. Conclusiones

A partir del estudio realizado, es posible apreciar (respecto a la muestra de empresas chilenas grandes) que existen grados de similitud entre las bases teóricas de modelos de internacionalización y expansión al extranjero con la historia y rendimiento de las mismas. Las empresas se seleccionaron bajo el criterio de revisión de artículos especializados, crítica, comentarios académicos y rankings de economía y negocios, focalizado en encontrar las grandes empresas chilenas que se hayan expandido internacionalmente y sean reconocidas por su desempeño sobresaliente en estos planes.

Las empresas chilenas internacionalizadas que componen este estudio entonces cumplen con/que:

- **Alto nivel de correlación entre ingresos** de actividades ordinarias **de filiales extranjeras con** los ingresos de actividades ordinarias de **la empresa consolidada**.
- **No existe transversalmente una distancia psíquica** (a la que pertenezcan filiales) **que represente mayor peso relativo sobre el volumen de ventas consolidadas** para una empresa, en algunos casos se ve que las ventas de mercados cercanos o Baja Distancia psíquica tienen mayor aporte, y otros excepcionales donde destinos más lejanos o de Alta Distancia psíquica explican en mayor peso relativo las ventas consolidadas de la compañía.
- Por industria, retail (Cencosud, Falabella y Ripley Corp.) presenta un mayor peso relativo de las ventas de filiales de mercados de Baja Distancia sobre sus ventas consolidadas.
- **Existen diferencias estadísticamente significativas entre las filiales** o regiones extranjeras agrupadas **según su distancia psíquica** en términos de ventas (ingreso por actividades ordinarias) para sus respectivas empresas, es decir, existen diferencias entre los ingresos generados por filiales de Baja Distancia comparado a las de Alta Distancia.
- **No existe un consenso transversal** entre **empresas sobre una evolución relacionada entre precio de acción y utilidad consolidada** de cada empresa.

- **No existe transversalmente** entre empresas **una relación estadísticamente significativa entre inversión en filiales extranjeras y niveles de utilidad consolidada**, de ser así en general no se podría cumplir que mayor inversión replica en mayor utilidad.
- **No se ha observado un ajuste a la teoría de ciclo de vida en el método de ingreso a mercados y productos**, la fase inicial es transversal pero no completa, no existe más información sobre la situación de empresas fuera de esta muestra, pero al menos para este caso quedaría revelado que al momento de tomar decisiones de expansión, en la mayoría de los casos esta teoría no se asemeja a la realidad.
- **La parte que más se asemejaría a la realidad del modelo Uppsala es el concepto de distancia psíquica y proceso de destino**, sujeto de todas formas al enfoque del rubro o industria, mientras más reconozca la importancia de las diferencias de demanda y cultura importará más acercarse a mercados de baja distancia psíquica. Por otro lado, la cadena de establecimiento no quedaría concluyentemente transversal para todos los casos de esta muestra.
- **Se logra identificar la existencia de las fuerzas motoras de expansión internacional del modelo de motivación de entrada**, en grandes términos se pueden clasificar y corresponder, también cumple con que las fuerzas no son excluyentes, se representan en diferente grado para cada empresa, entonces el porqué de la internacionalización de las empresas de la muestra si se puede explicar con esta teoría.
- **Es posible para este caso clasificar las compañías bajo las definiciones existentes de cada estrategia internacional**, aunque no es exclusivo, dependiendo de la **compañía podría ser un híbrido entre dos estrategias** y tan sólo tener un grado más alto de parecido con una de ellas. Lo anterior queda propuesto por la interpretación de este trabajo y queda sujeto a cambios con las definiciones reales de cada compañía sobre sus propias estrategias, en ningún caso representan definiciones concretas de la realidad declaradas por ellas.
- **No existe un ajuste claro de la realidad de la muestra al cumplimiento simultáneo de las ventajas del modelo OLI**, dado las características de cada ventaja, el tipo de expansión que más se asemeja es a destinos de baja distancia psíquica, mientras la ventaja de internalización implica un alto grado de control en las operaciones o filiales extranjeras, y como se ha visto en las diferentes formas de crecimiento, muchas de las compañías de la muestra necesitaron realizar asociaciones con negocios locales para su propia adaptación.



- **Se reconoce existencia de diferencias e imperfecciones de mercados**, se apreciaría dispareja concentración de demanda por regiones del mundo, gran grado de control en producción y actividades de la cadena operativa para asegurar la calidad, aunque se reconocerían detalles de otras condiciones generales que propiciarían la conveniencia de realizar IED, no existe evidencia en este estudio muestral que se cumpla absolutamente esta teoría, pero si hay supuestos de ella que coinciden en mayor grado con la realidad.
- **En general, las compañías multinacionales** de la muestra (y las que se internacionalizan pero no coinciden con esa denominación) **presentan ventajas competitivas únicas e internalizadas** que proveen un escenario beneficioso para enfrentar demanda y competencia local, las barreras de cultura son compensadas con estrategias trabajadas y desarrolladas en Chile hasta el punto de agotar sucursales regionales, el conocimiento de años de trabajo en el mismo país permite transmitir propuestas a filiales y generar éxito en ellas y en la relación con la matriz al adaptarse a condiciones del destino. Ahora bien, tomando en cuenta la historia de las compañías analizadas se podría añadir reconocimiento a la parte incompleta, hubo alianzas y asociaciones estratégicas requeridas para insertarse en países de alta distancia psíquica, se comparte conocimiento de mercado y distribución.
- **No hay un panorama concluyente sobre la teoría de globalización de mercados**, la estandarización de necesidades de la demanda no es claro, mientras que las comunicaciones y facilidades de conexión de redes se relaciona con empresas de transporte, pero reiterando la naturaleza de las empresas muestrales, éstas sentaron su crecimiento y expansión cuando el punto máximo de globalización aún no se alcanzaba, por lo tanto, queda incierto si este modelo podrá tener ajuste con la realidad para futuras generaciones de compañías y nuevas empresas.
- **El modelo de marco de distancia tiene un gran grado de ajuste a la realidad de las empresas de la muestra**, las diferentes dimensiones que se aplican de distancia tienen diferente importancia dependiendo del rubro, la empresa y su estrategia, por ello no es claro que se cumplan todas las dimensiones en las negociaciones de las compañías, pero si es posible que cada dimensión tenga más relevancia que las demás para casos específicos.

Para este estudio queda propuesto entender que las conclusiones y hallazgos se remiten a la información disponible de las empresas seleccionadas, algunos resultados vinculados a estrategias

quedan sujeto a diferencias con la realidad actual de las empresas y sus declaraciones u objetivos propios, por lo tanto, el aporte de este trabajo es la interpretación externa de los movimientos, actividades, cambios y decisiones que se han registrado de las mismas. Otros asuntos como ajustes de gran grado entre decisiones y teorías dependerán, para otras empresas, de características individuales, la naturaleza, estrategia, rubro de la compañía son factores que influyen y no ha logrado medirse cuantitativamente en este análisis, pero implicaría que los resultados exitosos sean más generales o propios de un participante.

La muestra de empresas chilenas fue escogida para investigar la forma en que se internacionalizaron y comparar con las teorías existentes al tema, el tamaño acotado de ella se relaciona con el trabajo profundo que se realizó. Para descubrir las decisiones claves y el contexto en el que ocurrieron los hechos es necesario dedicar una recopilación, comprensión, análisis e interpretación, construcción de bases de datos con el material disponible y posteriormente visualizar el mapa de relaciones entre cifras y registro. Para la amplitud de grandes empresas chilenas existentes se necesitan estudios más extensos, este trabajo es una base para comprender a una muestra de figuras significativas dentro del mercado.

## VIII. Bibliografía

Abdelal, R., & Tedlow, R. S. (2003). Theodore Levitt's 'the Globalization of Markets': An Evaluation after Two Decades. *Harvard Business School Working Paper No. 03-082*.

ALONSO, J. A. (1993). *Internationalisation Process and Forms of Market Penetration: A Dynamic Proposal*. Madrid: Universidad Complutense.

*Annual Report 2016*. (2017). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
<http://www.csav.com/special-services/en/InvestorRelations/Reports/Documents/2016%20-%20Annual%20Report.pdf>

Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management* , 99 - 120.

*Belden Ship Management Inc.* (s.f.). Obtenido de InfoSpectrum:  
<http://portal.infospectrum.net/searchorder/GoogleCompanySearch.aspx?CompanyId=12711>

Boorstin, D. J. (1978). *The republic of technology: Reflections on our future community*. Harper & Row.

Buckley, P. J., & Casson, M. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan.

Buckley, P. J., & Casson, M. (1979). A Theory of International Operations. En J. Leontiadis, & M. Ghertman, *European Research in International Business*. Amsterdam: North-Holland.

Buckley, P., & Casson, M. (2009). The Internalisation Theory of the Multinational Enterprise: A Review of the Progress of a Research Agenda after 30 years. *Journal of International Business Studies*, 1563-1580.

Calof, J., & Beamish, P. (1995). Adapting to Foreign Markets: Explaining Internationalization. *International Business Review*, 115-131.

CANALS, J. (1994). *La internacionalización de la empresa. Cómo evaluar la penetración en mercados exteriores*. Madrid: Mc Graw-Hil.

Carvajal, C. (25 de Mayo de 2015). *Empresas del IPSA que invierten en la región generan 40% o más de sus ingresos con sus operaciones en el extranjero*. Obtenido de El Mercurio:  
<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=148040>

*Casillero del Diablo y Manchester United fortalecen su alianza en Estados Unidos*. (24 de Agosto de 2015). Obtenido de Concha y Toro: <https://www.conchaytoro.com/sala-de-prensa/casillero-del-diablo-y-manchester-united-fortalecen-su-alianza-en-estados-unidos/>

*Cencosud S.A.* (2017). Obtenido de El Mercurio Inversiones:  
<http://www.elmercurio.com/inversiones/acciones/ficha.aspx?id=CENCOSUD>

- CEPAL. (2013). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*. Santiago: Naciones Unidas.
- Cerebro de "¡La Papelera, No!"*. (7 de Agosto de 2016). Obtenido de El Mercurio: <http://impresa.elmercurio.com/Pages/NewsDetail.aspx?dt=07-08-2016%200:00:00&dtB=17-08-2016%200:00:00&BodyID=10&PaginaId=10>
- Company Overview of Companhia Libra de Navegação*. (14 de Diciembre de 2017). Obtenido de Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapid=5548765>
- Concha y Toro crea empresa con Banfi Vinters para distribución de vinos en EEUU*. (14 de Julio de 2011). Obtenido de La Tercera: <http://www.latercera.com/noticia/concha-y-toro-crea-empresa-con-banfi-vinters-para-distribucion-de-vinos-en-eeuu/>
- CSAV vende su negocio de transporte de graneles líquidos a Odfjell Tankers*. (19 de Octubre de 2016). Obtenido de Mundo Marítimo: <http://www.mundomaritimo.cl/noticias/csav-vende-su-negocio-de-transporte-de-graneles-liquidos-a-odfjell-tankers>
- Cuervo-Cazurra, A. (2012). *Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the Goldilocks debate*. Boston: Blackwell Publishing Inc.
- David de Matias, B. (09 de Marzo de 2013). *El modelo de Uppsala*. Obtenido de Nociones de economía y empresa: <https://nocionesdeekonomiayempresa.wordpress.com/2013/03/09/el-modelo-de-uppsala/>
- DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA Y DE FORMATOS: Colombia*. (2017). Obtenido de Parque Arauco: <http://www.parauco.com/colombia/>
- Durán, P. (2016). *INDICADORES DE MULTINACIONALIZACIÓN, RIESGO PAÍS Y CLIMA ADVERSO DE NEGOCIOS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS IGPA: PRIMER SEMESTRE 2016*. Santiago: Universidad Adolfo Ibañez.
- EFE. (2 de Junio de 2013). *Empresas chilenas se expanden en región latinoamericana copiando el modelo nacional*. Obtenido de El Dínamo: <http://www.eldinamo.cl/negocios/2013/06/02/empresas-chilena-se-expanden-en-region-latinoamericana-copiando-el-modelo-nacional/>
- Emol. (25 de Agosto de 2011). *Mall Plaza entrega detalles de su primer centro comercial en Colombia*. Obtenido de EMOL: <http://www.emol.com/noticias/economia/2011/08/25/499802/mall-plaza-entrega-detalles-de-su-primer-centro-comercial-en-colombia.html>
- Empresas CMPC S.A.* (2017). Obtenido de El Mercurio Inversiones: <http://www.elmercurio.com/inversiones/acciones/ficha.aspx?id=CMPC>
- Estados Financieros Norgistics (China) Limited*. (2013). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:

[http://www.csav.com/es/InvestorRelations/Documents/2012%20Estados%20Financieros%20-%20Norgistics%20\(China\)%20Ltd.pdf](http://www.csav.com/es/InvestorRelations/Documents/2012%20Estados%20Financieros%20-%20Norgistics%20(China)%20Ltd.pdf)

*Estados Financieros TOLLO SHIPPING CO. S.A. Y SUBSIDIARIAS.* (2013). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.: <http://www.csav.com/special-services/es/InvestorRelations/Documents/2012%20Estados%20Financieros%20-%20Tollo%20Shipping%20Co.%20S.A.pdf>

*Fine Wine Collection: Don Melchor.* (2017). Obtenido de Concha y Toro: <https://www.conchaytoro.com/descubre-vinos/fine-wine-collection/don-melchor/>

*Fine Wine Collection: Gravas del Maipo.* (2017). Obtenido de Concha y Toro: <https://www.conchaytoro.com/descubre-vinos/fine-wine-collection/gravas-del-maipo/>

Franco Vasco, A., & de Lombaerde, P. (2000). *Las empresas multinacionales latinoamericanas: el caso de la inversión colombiana directa en Ecuador, México, Perú y Venezuela.* Bogotá, Colombia: Univ. Nacional de Colombia.

Ghemawat, P. (Octubre de 2016). *Differences and the CAGE Distance Framework.* Obtenido de Ghemawat: <https://www.ghemawat.com/globe-course/readings/195/Differences+and+the+CAGE+Distance+Framework>

*Hapag-Lloyd y CSAV completan la fusión y se convierten en la cuarta compañía naviera más grande a nivel mundial.* (1 de Diciembre de 2014). Obtenido de Hapag-Lloyd: [https://www.hapag-lloyd.com/es/press/releases/2014/12/hapag-lloyd-and-csav-complete-the-merger-and-become-the-fourth-l\\_37308.html](https://www.hapag-lloyd.com/es/press/releases/2014/12/hapag-lloyd-and-csav-complete-the-merger-and-become-the-fourth-l_37308.html)

Hennart, J.-F. (Agosto de 2012). Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise. *Journal of Phonetics - J PHONETICS*, 168-187. Obtenido de [https://www.researchgate.net/publication/254438436\\_Emerging\\_market\\_multinationals\\_and\\_the\\_theory\\_of\\_the\\_multinational\\_enterprise](https://www.researchgate.net/publication/254438436_Emerging_market_multinationals_and_the_theory_of_the_multinational_enterprise)

Hill, C. W. (2011). *Negocios Internacionales: Competencia en El Mercado Global.* New York: McGraw-Hill.

*Historia.* (2011). Obtenido de CMR Falabella: <https://www.cmr.cl/web/cmr-falabella/historia>

*Historia.* (2013). Obtenido de Falabella: <https://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/memoriaWeb/2013/falabella/historia.html>

*History.* (2017). Obtenido de Concha y Toro: [https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/quienes-somos-cat/history/?lang=en\\_us](https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/quienes-somos-cat/history/?lang=en_us)

Hymer, S. H. (1960). *The international operations of national firms, a study of direct foreign investment.* Boston: Massachusetts Institute of Technology.

*INCENTIVOS A LA INVERSIÓN.* (2012). Obtenido de CEA Invertir en Iberoamérica: [http://www.cea.es/portal/novedades/2012/GuiaInversiones/america/chile/incentivos\\_nacionales\\_inversion.html](http://www.cea.es/portal/novedades/2012/GuiaInversiones/america/chile/incentivos_nacionales_inversion.html)

- Información Corporativa*. (2017). Obtenido de Falabella: <https://www.falabella.com/falabella-cl/category/cat40006/Nuestra-empresa>
- Inversión Extranjera Directa en Chile: Desglose por mecanismos de ingreso: Estudios económicos y estadísticos*. (Septiembre de 2017). Obtenido de Banco Central de Chile: <http://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Estudios/SE/BDP/IED.html>
- Inversión extranjera directa, salida neta de capital (% del PIB)*. (2016). Obtenido de Banco Mundial: <https://datos.bancomundial.org/indicador/BM.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=CL>
- iShares MSCI Chile Capped ETF*. (1 de Noviembre de 2017). Obtenido de BlackRock: <https://www.blackrock.com/cl/productos/239618/ishares-msci-chile-capped-etf>
- Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). THE INTERNATIONALIZATION OF THE FIRM — FOUR SWEDISH CASES. *Journal of Management Studies*, 305–323.
- John H, D. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 163–190.
- JOHN H, D. (2001). The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future. *International Journal of the Economics of Business*, 173-190.
- KALFADELLIS, P., & GRAY, J. (2002). *ARE PROXIES VALID MEASURES OF INTERNALISATION?* Victoria, Australia: Monash University.
- Kindleberger, C. P. (1969). *American business abroad*. Wiley Subscription Services, Inc., A Wiley Company.
- Lamberg, J.-A., Ojala, J., Peltoniemi, M., & Särkkä, T. (2012). The Evolution of Global Paper Industry 1800-2050: A Comparative Analysis. En *World Forests*. Springer Science & Business Media.
- Latam Airlines Group S.A.* (2017). Obtenido de El Mercurio Inversiones: <http://www.elmercurio.com/Inversiones/acciones/ficha.aspx?id=LTM>
- Leahy, D., & Neary, J. (2009). Foreign direct investment: The OLI framework. En *The Princeton Encyclopedia of the World Economy, Volume I* (págs. 472-477). New Jersey: Princeton University Press.
- Levitt, T. (1983). The Globalization of Markets. *Harvard Business Review*.
- Lira, I. S. (2005). *Desarrollo económico local/regional y fomento productivo: la experiencia chilena*. Santiago: United Nations Publications.
- Memoria Anual 2004*. (2005). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.: [http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=1ff9f96e65b805593a6c9f010e47e429VFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RtcG5NRTFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509411712](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=1ff9f96e65b805593a6c9f010e47e429VFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RtcG5NRTFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509411712)
- Memoria Anual 2004*. (2005). Obtenido de Cencosud S.A.: [http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=c71fd0f7f7a103c3c31a5cf238a7751fVFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RsUkJNRTUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510885626](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=c71fd0f7f7a103c3c31a5cf238a7751fVFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RsUkJNRTUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510885626)

- Memoria Anual 2004.* (2005). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=177ac8d8ac1ae61b7f156eb14257ffb2VFdwQmQwNVVRVFJOUkVFd1QxUIZNRVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510943660](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=177ac8d8ac1ae61b7f156eb14257ffb2VFdwQmQwNVVRVFJOUkVFd1QxUIZNRVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510943660)
- Memoria Anual 2004.* (2005). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=6cdfd3ba6b172198ed345ea7338a44f0VFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RsUkJIVTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511329729](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=6cdfd3ba6b172198ed345ea7338a44f0VFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RsUkJIVTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511329729)
- Memoria Anual 2004.* (2005). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=ba42cd462ded50cbec6cfdac2620e6edVFdwQmQwNVVRVFJOUkVFd1QxUIZIVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454713](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=ba42cd462ded50cbec6cfdac2620e6edVFdwQmQwNVVRVFJOUkVFd1QxUIZIVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454713)
- Memoria Anual 2004.* (2005). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=379e5638536168e701b4c5fc0107b758VFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RtcEJlzlSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511537064](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=379e5638536168e701b4c5fc0107b758VFdwQmQwNVVRVE5OUkVFd1RtcEJlzlSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511537064)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://s21.q4cdn.com/798526818/files/doc\\_financials/Spanish/Annual\\_report/Memoria-Financiera-CMPC-2005-es\\_v001\\_d113kd.pdf](http://s21.q4cdn.com/798526818/files/doc_financials/Spanish/Annual_report/Memoria-Financiera-CMPC-2005-es_v001_d113kd.pdf)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=e0862e7fd249c07ce1088e480b214435VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIJORTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509727867](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=e0862e7fd249c07ce1088e480b214435VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIJORTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509727867)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7871e2024bfe3d5863411b11fe0c6839VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIZOVTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510886119](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7871e2024bfe3d5863411b11fe0c6839VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIZOVTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510886119)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=aad957c678b85fc1a378e7bd7934d5e0VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIZIRTFUCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510943561](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=aad957c678b85fc1a378e7bd7934d5e0VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIZIRTFUCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510943561)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=ef4d9f7500f8fab0dae73f6680dfcf52VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUmplazISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511194579](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=ef4d9f7500f8fab0dae73f6680dfcf52VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUmplazISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511194579)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=fbbb2d53d9c5b678a17cd8f8368708bbVFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRtcEJNVTvuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511371962](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=fbbb2d53d9c5b678a17cd8f8368708bbVFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRtcEJNVTvuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511371962)
- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=2749c8e3b5571bcc74d4eeec76bd31a2VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIJORTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511477278](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=2749c8e3b5571bcc74d4eeec76bd31a2VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIJORTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511477278)

- Memoria Anual 2005.* (2006). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=d17e511dc1eb0fcf55239929faa1fdc5VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIJOVTFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511649059](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=d17e511dc1eb0fcf55239929faa1fdc5VFdwQmQwNXFRVEJOUkVGNVRsUIJOVTFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511649059)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=fedcbd82cad022f2aa274b310a08be6cVFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRsUIJkMDFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509419473](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=fedcbd82cad022f2aa274b310a08be6cVFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRsUIJkMDFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509419473)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7fb0e2743fe72d9a5a8f33bc8c5906f4VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRsUIJNVTSISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510886742](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7fb0e2743fe72d9a5a8f33bc8c5906f4VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRsUIJNVTSISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510886742)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=0ca0a298d3ca06dc516fe4ddf8750e82VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRrUIpOVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510943380](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=0ca0a298d3ca06dc516fe4ddf8750e82VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRrUIpOVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510943380)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=5c24ea30657eed47e132e608da85a024VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRrUIpORTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511194425](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=5c24ea30657eed47e132e608da85a024VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRrUIpORTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511194425)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7d05af560b459b1db92683759605ecffVFdwQmQwNTZRVEZOUkVGNIRVUmpOVTUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511329536](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7d05af560b459b1db92683759605ecffVFdwQmQwNTZRVEZOUkVGNIRVUmpOVTUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511329536)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7038f9855c1b270e79a3f734640b6e78VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNFQxUnJIVTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454609](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7038f9855c1b270e79a3f734640b6e78VFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNFQxUnJIVTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454609)
- Memoria Anual 2006.* (2007). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=4cb252763340e5ee5236d3766eae66bVFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRrUIpOVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536937](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=4cb252763340e5ee5236d3766eae66bVFdwQmQwNTZRVEJOUkVGNVRrUIpOVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536937)
- Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=1af1374994a155cfd698868fee2e0765VFdwQmQwOUVRVEZOUkVFd1RtcFZNRTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509729794](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=1af1374994a155cfd698868fee2e0765VFdwQmQwOUVRVEZOUkVFd1RtcFZNRTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509729794)
- Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=82ecc873741b90097b61b1fc8e73edc8VFdwQmQwOUVRVEZOUkVFd1RrUkZNMDSISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510884933](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=82ecc873741b90097b61b1fc8e73edc8VFdwQmQwOUVRVEZOUkVFd1RrUkZNMDSISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510884933)
- Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=14fe535794869d804ba9cc900a2e](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=14fe535794869d804ba9cc900a2e)



746cVFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRYcGpORTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510942464

*Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de Ripley Corp S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/ver\\_doc.php?rf2430=b186c24a6539fef4b52c60151ff8a50f2ZUVkSldqSjVWVUZJYnpaRIduSlhkbGRqUWsxSFVVOVVVbm8xUkd0dVYzVjRiVEZoZFc1RWlxTmxjRIZuUWxCTU5ISndkbFZuVjBNM1F6QnFTa2R0WW1WQ1kxZfVhMjQyYjFOUVZYcHFUbFI1VjNGa2JGRTIQUt09Jjg5MDkmMTY3OTA5MTlh](http://www.svs.cl/sitio/ver_doc.php?rf2430=b186c24a6539fef4b52c60151ff8a50f2ZUVkSldqSjVWVUZJYnpaRIduSlhkbGRqUWsxSFVVOVVVbm8xUkd0dVYzVjRiVEZoZFc1RWlxTmxjRIZuUWxCTU5ISndkbFZuVjBNM1F6QnFTa2R0WW1WQ1kxZfVhMjQyYjFOUVZYcHFUbFI1VjNGa2JGRTIQUt09Jjg5MDkmMTY3OTA5MTlh)

*Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=0cb8fc357d31f1c63395532ef97ff521VFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRucGpNVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511371242](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=0cb8fc357d31f1c63395532ef97ff521VFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRucGpNVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511371242)

*Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=f69fed49d44102f543f01b6e44fd11a0VFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRYcGpIVTFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511477757](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=f69fed49d44102f543f01b6e44fd11a0VFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRYcGpIVTFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511477757)

*Memoria Anual 2007.* (2008). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7fjee240d2b374a77914c9107ac6150VFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRsUkJNMDISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511649046](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7fjee240d2b374a77914c9107ac6150VFdwQmQwOUVRVEJOUkVGNIRsUkJNMDISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511649046)

*Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=133277ef978ab31c0ef703ad02fd7a88VFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIRtcEpORTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509729995](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=133277ef978ab31c0ef703ad02fd7a88VFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIRtcEpORTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509729995)

*Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de Cencosud S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=8b15b2d1fcf70cc5db91e42fb4ac9259VFdwQmQwOVVRVEZOUkVFeFRVUk5NVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510884134](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=8b15b2d1fcf70cc5db91e42fb4ac9259VFdwQmQwOVVRVEZOUkVFeFRVUk5NVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510884134)

*Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=ef8ed7f731e362d317f9ba8a8f2f8aedVFdwQmQwOVVRVEJOUkVFd1RVUmpOVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510933462](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=ef8ed7f731e362d317f9ba8a8f2f8aedVFdwQmQwOVVRVEJOUkVFd1RVUmpOVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510933462)

*Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de Ripley Corp S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=e4d99595bfe3b91e471cfa182fb7b1f4VFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIQxUlPovTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511194224](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=e4d99595bfe3b91e471cfa182fb7b1f4VFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIQxUlPovTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511194224)

*Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=9b9a68e22e32e108cc68d6d6a334928eVFdwQmQwOVVRVEpOUkVFeFRrUm5NazlCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511328768](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=9b9a68e22e32e108cc68d6d6a334928eVFdwQmQwOVVRVEpOUkVFeFRrUm5NazlCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511328768)

*Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:

[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=fdbf399f86784d223ee9efa18e9a186bVFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIRucEZNVTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454434](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=fdbf399f86784d223ee9efa18e9a186bVFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIRucEZNVTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454434)

- Memoria Anual 2008.* (2009). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=801c88914f9462e5b3485d62a2ea750aVFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIQxUIJOVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536656](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=801c88914f9462e5b3485d62a2ea750aVFdwQmQwOVVRVEJOUkVGNIQxUIJOVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536656)
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=89ecabb2446b95fbcf6068cbe88440d2VFdwQmVFMUVRVEJOUkVFd1RYcFZNVTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509414318](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=89ecabb2446b95fbcf6068cbe88440d2VFdwQmVFMUVRVEJOUkVFd1RYcFZNVTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509414318)
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=2269298b1efbebb6614a74c6bce91063VFdwQmVFMUVRVEJOUkVFd1RYcFZNazVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510883424](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=2269298b1efbebb6614a74c6bce91063VFdwQmVFMUVRVEJOUkVFd1RYcFZNazVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510883424)
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=08bf5e53d32703e3618bbd681291efa9VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5NMDVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510931960](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=08bf5e53d32703e3618bbd681291efa9VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5NMDVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510931960)
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.ripleychile.com/inversionistas/wp-content/uploads/2010/06/memoria\\_corp2009.pdf](http://www.ripleychile.com/inversionistas/wp-content/uploads/2010/06/memoria_corp2009.pdf)
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90222000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=dcef8379ea4c1a0885f107ffd1e38a4fVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNRTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511478198#](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=dcef8379ea4c1a0885f107ffd1e38a4fVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNRTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511478198#)
- Memoria Anual 2009.* (2010). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7923d5b648b808a32f3966f1effd7560VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJOVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511648630](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7923d5b648b808a32f3966f1effd7560VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJOVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511648630)
- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=af253b6cc61b356f0189e26a556b133dVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJNazFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509420645](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=af253b6cc61b356f0189e26a556b133dVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJNazFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509420645)
- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de Cencosud S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=93834000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AABbBQABwAAAAvAAg&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=0f95c49d006bf94bbb601e8bb4d2f6ffVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5NMDISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510931658#](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=0f95c49d006bf94bbb601e8bb4d2f6ffVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5NMDISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510931658#)

- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=3556a647d644f322a488aec4299be5fcVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1QwUlplVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511193767](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=3556a647d644f322a488aec4299be5fcVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1QwUlplVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511193767)
- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90222000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanias=49>
- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=136657263c5612aea245d8c07f6770b3VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNRTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454349](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=136657263c5612aea245d8c07f6770b3VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNRTVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454349)
- Memoria Anual 2010.* (2011). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=88dfc5e0ebe1b4fd71a3c104436a5d53VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536435](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=88dfc5e0ebe1b4fd71a3c104436a5d53VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536435)
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=f361350fed0dc2f8bc78a9119acf2d05VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJNazFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509730854](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=f361350fed0dc2f8bc78a9119acf2d05VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJNazFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509730854)
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=1e4295d15d79544bc88d4e1d556eaf2eVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RsUk5lazuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510868259](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=1e4295d15d79544bc88d4e1d556eaf2eVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RsUk5lazuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510868259)
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=89b3ea4a8f704626a5102e81ae85f62fVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5ORTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510931171](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=89b3ea4a8f704626a5102e81ae85f62fVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5ORTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510931171)
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
<http://www.ripleychile.com/inversionistas/wp-content/uploads/2012/10/2011-Ripley-Corp.pdf>
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90222000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanias=49>
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=cd8e6d98df13c8433e57da1af6dd66cfVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNRTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511478588](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=cd8e6d98df13c8433e57da1af6dd66cfVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNRTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511478588)
- Memoria Anual 2011.* (2012). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=afd0e1fe74d5bbe94b0c31dba9774decVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511648539](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=afd0e1fe74d5bbe94b0c31dba9774decVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511648539)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=5db2909d17dfb9ca0077551be3d0975fVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJNzVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509730869](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=5db2909d17dfb9ca0077551be3d0975fVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJNzVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1509730869)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=4f3d4ad625802ce23175968549b7d80dVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RsUk5laziSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510867144](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=4f3d4ad625802ce23175968549b7d80dVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RsUk5laziSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510867144)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=160cba157d754eaf6ce1940c327c2901VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5ORTUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510930780](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=160cba157d754eaf6ce1940c327c2901VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5ORTUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510930780)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=92f290330692ba0e2357266ffc86da8eVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1QwUlplVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511193396](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=92f290330692ba0e2357266ffc86da8eVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1QwUlplVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511193396)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=92cfc6ea16fb1e7fce274a0667e6e3f8VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJOVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511328298](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=92cfc6ea16fb1e7fce274a0667e6e3f8VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkJOVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511328298)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=69d5671cac519bc5f65b20c194294d12VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNVTFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454220](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=69d5671cac519bc5f65b20c194294d12VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNVTFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511454220)

*Memoria Anual 2012.* (2013). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=a26f5bb0e407c0572b84922f73d4eff6VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536364](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=a26f5bb0e407c0572b84922f73d4eff6VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511536364)

*Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/ver\\_doc.php?rf2430=c7441ae4d8d3e2534fd812e21b1ca3c7TDBZM2MycGxURXhNTDFrM1MxQm1SRkU0TmxSQ1NXvk1kRGw1T1VSSkwwRmpUMGhKYUhrM04wcGpRMHc1ZFdsR01URXJkMWRLUkhaRE5HVnpSMkZRWkRNdk1uTnZNMUY0Y2psNGRrTnRWRmxJSzBoQllrRTIQUT09JjkzMjlmN2ViZDJiNGJi](http://www.svs.cl/sitio/ver_doc.php?rf2430=c7441ae4d8d3e2534fd812e21b1ca3c7TDBZM2MycGxURXhNTDFrM1MxQm1SRkU0TmxSQ1NXvk1kRGw1T1VSSkwwRmpUMGhKYUhrM04wcGpRMHc1ZFdsR01URXJkMWRLUkhaRE5HVnpSMkZRWkRNdk1uTnZNMUY0Y2psNGRrTnRWRmxJSzBoQllrRTIQUT09JjkzMjlmN2ViZDJiNGJi)

*Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=c89e7bb5d1d5c5b7f3be7b43bec4c032VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RsUk5NRTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510867709](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=c89e7bb5d1d5c5b7f3be7b43bec4c032VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RsUk5NRTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510867709)

*Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90749000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AABbBQABwAAAA5SAAa&vig=VI&control=svs&pestanias=49>

- Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
<http://www.ripleychile.com/inversionistas/wp-content/uploads/2014/04/MEMORIA-RIPLEY-CORP-2013.pdf>
- Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=f5639ee2580ce9d39985e281b9c37cd7VFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1RrUkJJOVTvuUFQwPQ==&secuencia=1&t=1511369637](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=f5639ee2580ce9d39985e281b9c37cd7VFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1RrUkJJOVTvuUFQwPQ==&secuencia=1&t=1511369637)
- Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=46471eea94bbb183efbbf30124d9900cVFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1RYcHJNVTFuUFQwPQ==&secuencia=1&t=1511478848](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=46471eea94bbb183efbbf30124d9900cVFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1RYcHJNVTFuUFQwPQ==&secuencia=1&t=1511478848)
- Memoria Anual 2013.* (2014). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=7609cf62f8ee62ab2569659a1e1d5717VFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1RrUkZkMDVuUFQwPQ==&secuencia=1&t=1511648279](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=7609cf62f8ee62ab2569659a1e1d5717VFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1RrUkZkMDVuUFQwPQ==&secuencia=1&t=1511648279)
- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/ver\\_doc.php?rf2430=0ba25cb3917dc26a0003cea22e41b31aYkc5T2NEZDBUa1YxU1cxMk1uZFRSblZZUmxSVU1XMXdjMDQ1TORBemFTdDVUVFUyVnpOT1UwZENNRIzvZHpkUK0zUjRXVWRJUTB0TFVuSjJkVgCxZGxwTk5UVkxkaLZYW5oTk5tVjBkMIJZURONFowRTIQUt09JjcxNjkmN2Yn2VhN2Zh](http://www.svs.cl/sitio/ver_doc.php?rf2430=0ba25cb3917dc26a0003cea22e41b31aYkc5T2NEZDBUa1YxU1cxMk1uZFRSblZZUmxSVU1XMXdjMDQ1TORBemFTdDVUVFUyVnpOT1UwZENNRIzvZHpkUK0zUjRXVWRJUTB0TFVuSjJkVgCxZGxwTk5UVkxkaLZYW5oTk5tVjBkMIJZURONFowRTIQUt09JjcxNjkmN2Yn2VhN2Zh)
- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de Cencosud S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=93834000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AABbBQABwAAAaAvAAg&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/ver\\_doc.php?rf2430=202f3fda8681cc98a9262b26338536a5Szb4cVVpODNTbXhoZWtsMVJHUmhTbmw0VFRCa2R6Uk9XV1phWVdwRVpYbDJPRk0wVTIwM2JpOVVRbTVQS3pOdEwwRmtObmgyV2pkdU0wSIBWRzVIYXpjd2JYcDZURTU1UWtoeVFTdEVNamgwUjNZeU1WRTIQUt09JjQ5MDcmNWYwOTUwYTc3](http://www.svs.cl/sitio/ver_doc.php?rf2430=202f3fda8681cc98a9262b26338536a5Szb4cVVpODNTbXhoZWtsMVJHUmhTbmw0VFRCa2R6Uk9XV1phWVdwRVpYbDJPRk0wVTIwM2JpOVVRbTVQS3pOdEwwRmtObmgyV2pkdU0wSIBWRzVIYXpjd2JYcDZURTU1UWtoeVFTdEVNamgwUjNZeU1WRTIQUt09JjQ5MDcmNWYwOTUwYTc3)
- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=903f33f5c3ba76099308a2bda42f1bdaVFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1QwUlpIVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511191936](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=903f33f5c3ba76099308a2bda42f1bdaVFdwQmVFNXFSWGROUKVvd1QwUlpIVTISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511191936)
- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90222000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=89862200&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AAAUvUABfAAAakWAAF&vig=VI&control=svs&pestanía=49>

- Memoria Anual 2014.* (2015). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90227000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=AABbBQABwAAAA5aAAF&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Viña Concha y Toro:  
<https://www.conchaytoro.com/wp-content/uploads/2016/04/Memoria-Anual-Vin%CC%83a-Concha-y-Toro-SVS.pdf>
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/ver\\_doc.php?rf2430=471f70e4c2858f59b0b9a8c893ddb729UIV4c1NGVkdWMW81UmXSRU9HMTFWVIJWkRSVWVVUjFTMjVHTm1OUU5XRIRaVFpvYVdNNVYwaFZXamRsYtJaUlpqWnJXbEJIWVcxb1JVa3INVzVEVW1rMWRsRjRTV3BOV0VsVVJISkhLMIJoWmtVeVozYzlQUT09Jjk5ODcmMzcxNDFhMmYz](http://www.svs.cl/sitio/ver_doc.php?rf2430=471f70e4c2858f59b0b9a8c893ddb729UIV4c1NGVkdWMW81UmXSRU9HMTFWVIJWkRSVWVVUjFTMjVHTm1OUU5XRIRaVFpvYVdNNVYwaFZXamRsYtJaUlpqWnJXbEJIWVcxb1JVa3INVzVEVW1rMWRsRjRTV3BOV0VsVVJISkhLMIJoWmtVeVozYzlQUT09Jjk5ODcmMzcxNDFhMmYz)
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/ver\\_doc.php?rf2430=ad779df4b63770745ffc20de01dcfd50VTFSTWNFaGljQ3RTVm01amRtZGtZV3RDV0dvdmRuTIJTBepPvm1Sb2JGSldkVXhPV2xFeVpsa3hPR2htYOVsaFdsaGhjaXRtVlc5eVVUQlliMjFDZUdoTmVXRTVZVk5LY2pSR2QyTXpNa0pDWkhGeFdVRTIQUt09JjQwNTQmMWUzNTQ2YzUw](http://www.svs.cl/sitio/ver_doc.php?rf2430=ad779df4b63770745ffc20de01dcfd50VTFSTWNFaGljQ3RTVm01amRtZGtZV3RDV0dvdmRuTIJTBepPvm1Sb2JGSldkVXhPV2xFeVpsa3hPR2htYOVsaFdsaGhjaXRtVlc5eVVUQlliMjFDZUdoTmVXRTVZVk5LY2pSR2QyTXpNa0pDWkhGeFdVRTIQUt09JjQwNTQmMWUzNTQ2YzUw)
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=a1cbfb479772e990b1716ac3dd19bda9VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5OVTFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510929561](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=a1cbfb479772e990b1716ac3dd19bda9VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUk5OVTFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510929561)
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=379d1c1e0559621fad5f38088daeedfbVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1QwUlpazFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511215048](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=379d1c1e0559621fad5f38088daeedfbVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1QwUlpazFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511215048)
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
<http://www.svs.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=90222000&grupo=&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=a362cb7daadfb879d03e1a5cd81731f3VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511474412](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=a362cb7daadfb879d03e1a5cd81731f3VFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcHJNVTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511474412)
- Memoria Anual 2015.* (2016). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=60191d3527a695a85989397dd8b5276eVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511647601](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=60191d3527a695a85989397dd8b5276eVFdwQmVFNXFSWGROUkVVd1RrUkZkMDICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511647601)
- Memoria Anual 2015 Sodimac S.A.* (2016). Obtenido de Sodimac:  
<http://www.sodimac.cl/static/site/nuestra-empresa/documentos/memorias/Memoria2015.pdf>

- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de Compañía Sud Americana de Vapores S.A.:  
<http://www6.csav.com/special-services/es/InvestorRelations/Reports/Documents/2016%20-%20Memoria%20Anual.pdf>
- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de Cencosud S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=71c4cd28dab9f2a6833250d0824fdd7cVFdwQmVFNTZRVEJOUkVFeVRtcEpORTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510860630#](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=71c4cd28dab9f2a6833250d0824fdd7cVFdwQmVFNTZRVEJOUkVFeVRtcEpORTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510860630#)
- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de S.A.C.I. Falabella:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=15fa2b0ff7051c9c6a3368335e460577VFdwQmVFNTZRVEJOUkVFeVRXcFpNRTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510926610](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=15fa2b0ff7051c9c6a3368335e460577VFdwQmVFNTZRVEJOUkVFeVRXcFpNRTFSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1510926610)
- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de Ripley Corp S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=dec4018fb7640abf60e1ad86e2b02efVFdwQmVFNTZRVE5OUkVWNIRsUk5IVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511193076](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=dec4018fb7640abf60e1ad86e2b02efVFdwQmVFNTZRVE5OUkVWNIRsUk5IVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511193076)
- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de Empresas CMPC S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=1c50a1c1f593371e91a64456565bb050VFdwQmVFNTZRVEpOUkVWNFRrUlpOVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511325058](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=1c50a1c1f593371e91a64456565bb050VFdwQmVFNTZRVEpOUkVWNFRrUlpOVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511325058)
- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de Latam Airlines Group S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=30ca1340a855fcdc2f1f87e6ee0feb34VFdwQmVFNTZRVEJOUkVWNIQxUIZkMDICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511449089#](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=30ca1340a855fcdc2f1f87e6ee0feb34VFdwQmVFNTZRVEJOUkVWNIQxUIZkMDICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511449089#)
- Memoria Anual 2016.* (2017). Obtenido de Viña Concha y Toro S.A.:  
[http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=2e78b3798fe929ff8ab4a24af1326ee8VFdwQmVFNTZRVEJOUkVFeVRXcEJNVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511535901](http://www.svs.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=2e78b3798fe929ff8ab4a24af1326ee8VFdwQmVFNTZRVEJOUkVFeVRXcEJNVTEzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1511535901)
- Montemar, sus buques charteados.* (11 de Febrero de 2011). Obtenido de MARINA MERCANTE URUGUAYA: <http://marinamercanteuruguay.blogspot.cl/2011/02/montemar-sus-buques-charteados.html>
- MSCI CHILE INDEX (USD).* (30 de Noviembre de 2017). Obtenido de MSCI:  
<https://www.msci.com/documents/10199/fd0e3dd6-fcd3-40cf-968b-0087e97f9d34>
- Multinacionales chilenas generan más del 50% de sus ingresos en el exterior.* (29 de Junio de 2010). Obtenido de Lignum, Bosque Madera & Tecnología:  
<http://www.lignum.cl/2010/06/29/multinacionales-chilenas-generan-mas-del-50-de-sus-ingresos-en-el-exterior/>
- Nations, U. (2000). *World Investment Report 2000*. Geneva: United Nations Publications.
- Nations, U. (2004). *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*. Geneva: United Nations Publications.
- Nations, U. (2007). *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*. Geneva: United Nations Publications.

- Nations, U. (2011). *World Investment Report 2011: NON-EQUITY MODES OF INTERNATIONAL PRODUCTION AND DEVELOPMENT*. Geneva: United Nations Publications.
- Nations, U. (2017). *World Investment Report 2017 - INVESTMENT AND DIGITAL ECONOMY*. Geneva: United Nations Publications.
- Newspaper N°120*. (Febrero de 2016). Obtenido de Mall y Retail:  
<http://www.mallyretail.com/archivos/15-21720.pdf>
- Nosotros*. (2017). Obtenido de VCT&DG México: <http://conchaytoromexico.com/nosotros.php>
- Novoa, S., & Godoy, N. (28 de Mayo de 2013). *Falabella ingresa a quinto mercado con compra de homecenter brasileño*. Obtenido de La Tercera:  
<http://www.latercera.com/noticia/falabella-ingresa-a-quinto-mercado-con-compra-de-homecenter-brasileno/>
- Nuestros Viños*. (2017). Obtenido de Palo Alto Wines:  
<http://www.paloaltowines.com/es/nuestros-vinos/>
- OFICINAS COMERCIALES Y DISTRIBUIDORES: China, Gan Lu Wine Trading*. (2017). Obtenido de Concha y Toro: <https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/nuestras-filiales-cat/china/>
- Operar en Colombia es inviable: chilena Ripley*. (19 de Febrero de 2016). Obtenido de El Colombiano: <http://www.elcolombiano.com/negocios/ripley-anuncia-su-salida-de-colombia-HF3623081>
- ORGANISMOS DE APOYO A LA INVERSIÓN*. (2012). Obtenido de CEA Invertir en Iberoamérica:  
[http://www.cea.es/portal/novedades/2012/GuiaInversiones/america/chile/organismos\\_a\\_poyo\\_inversion.html](http://www.cea.es/portal/novedades/2012/GuiaInversiones/america/chile/organismos_a_poyo_inversion.html)
- Parra, N. D. (15 de Febrero de 2016). *El 51% de los ingresos de empresas chilenas provienen del extranjero*. Obtenido de La Tercera: <http://www.latercera.com/noticia/el-51-de-los-ingresos-de-empresas-chilenas-proviene-del-extranjero/>
- Perfil: Marcelo Calderón*. (18 de Enero de 2016). Obtenido de Poderopedia:  
[http://www.poderopedia.org/cl/personas/Marcelo\\_Calderon#tab\\_perfil](http://www.poderopedia.org/cl/personas/Marcelo_Calderon#tab_perfil)
- Petersen, B., & Pedersen, T. (1999). Fast and slow resources commitment to foreign markets : What causes the difference? *Journal of International Management*, 73-91.
- Planta Pacífico*. (2015). Obtenido de CMPC CELULOSA:  
<https://www.cmpccelulosa.cl/CMPCCELULOSA/interior.aspx?cid=525&leng=es>
- Planta Santa Fe*. (2015). Obtenido de CMPC CELULOSA:  
<http://www.cmpccelulosa.cl/CMPCCELULOSA/interior.aspx?cid=524>
- Ranking 100 Multilatinas 2014*. (2015). Obtenido de América Economía:  
<https://rankings.americaeconomia.com/multilatinas-2014/ranking/>



- Ranking Las 500 Mayores empresas de Chile 2014.* (2015). Obtenido de América Economía: [https://rankings.americaeconomia.com/las-500-mayores-empresas-de-chile-2014/ranking-500-chile\\_1\\_50/](https://rankings.americaeconomia.com/las-500-mayores-empresas-de-chile-2014/ranking-500-chile_1_50/)
- Ranking Las 500 Mayores empresas de Chile 2014: De La Mina a la Pulpería.* (2015). Obtenido de América Economía: [https://rankings.americaeconomia.com/las-500-mayores-empresas-de-chile-2014/introduccion\\_500\\_chile/](https://rankings.americaeconomia.com/las-500-mayores-empresas-de-chile-2014/introduccion_500_chile/)
- Retrato a diez empresas históricas chilenas, sus inicios y planes de crecimiento.* (16 de Septiembre de 2012). Obtenido de Economía y Negocios El Mercurio: <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=100744>
- Reuters. (1 de Diciembre de 2006). *CSAV acuerda venta de participación en filial en US\$28 millones.* Obtenido de Mundo Marítimo: <http://www.mundomaritimo.cl/noticias/csav-acuerda-venta-de-participacion-en-filial-en-us28-millones>
- Rialp, A. (1999). Los Enfoques Micro-Organizativos de la Internacionalización de la Empresa: una revisión y síntesis de la literatura. *Revista Cambio Tecnológico y Competitividad*, 117-128.
- Ripley anuncia el cierre de sus operaciones en Colombia.* (18 de Febrero de 2016). Obtenido de EMOL: <http://www.emol.com/noticias/Economia/2016/02/18/788960/Ripley-anuncia-el-cierre-de-sus-operaciones-en-Colombia.html>
- Ripley anuncia salida del mercado colombiano ante débiles resultados.* (18 de Febrero de 2016). Obtenido de La Tercera: <http://www.latercera.com/noticia/ripley-anuncia-salida-del-mercado-colombiano-ante-debiles-resultados/>
- Ripley y las otras cadenas chilenas que han fracasado en Colombia.* (16 de Febrero de 2016). Obtenido de El Tiempo: <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16513975>
- Rugman, A. M. (2007). *Las Multinacionales Regionales.* AKAL.
- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2003). Extending the Theory of the Multinational Enterprise: Internalization and Strategic Management Perspectives. *Journal of International Business Studies*, 125-137.
- S.A.C.I. *Falabella.* (2017). Obtenido de El Mercurio Inversiones: <http://www.elmercurio.com/inversiones/acciones/ficha.aspx?id=FALABELLA>
- SOBRE INVESTCHILE.* (s.f.). Obtenido de INVESTCHILE: <https://investchile.gob.cl/es/nosotros/>
- Teece, D. J. (1986). Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy. *Research Policy*, 285-305.
- Tres razones que dio Ripley para su salida de Colombia.* (18 de Febrero de 2016). Obtenido de El Tiempo: <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16513946>
- Trujillo Dávila, M. A., Rodríguez Ospina, D. F., Guzmán Vásquez, A., & Becerra Plaza, G. (12 de Junio de 2009). *Perspectivas teóricas sobre internacionalización de empresas.* Obtenido de URosario: <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/igs/2.pdf>

VEBNON, R. (1966). INTERNATIONAL INVESTMENT AND INTERNATIONAL TRADE IN THE PRODUCT CYCLE. *The Quarterly Journal of Economics*, 190-207.

Venegas, A. (29 de Septiembre de 2016). *Principales empresas chilenas tienen 25% de sus activos fuera del país*. Obtenido de El Mercurio:  
<http://www.elmercurio.com/Inversiones/Noticias/Acciones/2016/09/29/Principales-empresas-chilenas-tienen-25-de-sus-activos-fuera-del-pais.aspx>

*Viña Concha y Toro y Charton Hobbs: Nuevo acuerdo de distribución en Canadá*. (26 de Septiembre de 2014). Obtenido de Concha y Toro: <https://www.conchaytoro.com/sala-de-prensa/vina-concha-y-toro-y-charton-hobbs-nuevo-acuerdo-de-distribucion-en-canada/>

*Viñas Filiales: Fetzer Vineyards*. (2017). Obtenido de Concha y Toro:  
<https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/fetzer-vineyards/>

*Viñas Filiales: Trivento Bodegas y Viñedos*. (2017). Obtenido de Concha y Toro:  
<https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/trivento-bodegas-y-vinedos/>

*Viñas Filiales: Viña Cono Sur*. (s.f.). Obtenido de Concha y Toro:  
<https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/nuestras-filiales-cat/cono-sur/>

*Viñas Filiales: Viña Maycas del Limari*. (2017). Obtenido de Concha y Toro:  
<https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/nuestras-filiales-cat/vina-maycas-del-limari/>

*Viñas Filiales: Viña Palo Alto*. (2017). Obtenido de Concha y Toro:  
<https://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/nuestras-filiales-cat/vina-palo-alto/>

Williamson, O. E. (1981). The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach. *American Journal of Sociology*, 548-577.

Wren, C., & Jones, J. (2006). *Foreign Direct Investment and the Regional Economy*. Newcastle: Ashgate Publishing, Ltd.

## IX. Anexos

### Anexo 1: Evolución Inversión de Chile destinada al exterior

#### STOCK DE INVERSIÓN DE CARTERA EN EL EXTERIOR, POR PAÍS\*

(Millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>América</b>	<b>39.080</b>	<b>45.568</b>	<b>51.973</b>	<b>63.868</b>	<b>69.355</b>	<b>75.431</b>	<b>73.279</b>	<b>74.970</b>
Argentina	332	350	306	493	268	266	298	329
Bahamas	461	640	623	669	759	733	744	743
Bermuda	16	20	20	22	32	71	62	83
Brasil	3.251	3.345	2.539	2.690	2.503	2.638	1.699	1.760
Canadá	406	572	782	835	1.217	1.139	1.008	935
Colombia	209	225	504	602	709	738	929	1.347
Estados Unidos	31.273	35.948	42.720	53.259	57.636	63.055	60.773	59.900
Islas Caimán	712	993	852	1.287	1.395	1.449	1.589	2.160
Islas Vírgenes Británicas	686	921	1.007	997	1.029	1.035	1.031	1.155
México	748	1.145	1.188	1.374	1.927	2.166	3.001	3.987
Panamá	391	567	552	602	680	653	653	759
Perú	296	489	524	638	732	1.041	1.110	1.437
Uruguay	121	159	158	168	212	215	159	164
Resto América	178	194	197	231	257	231	225	211
<b>Europa</b>	<b>48.784</b>	<b>64.743</b>	<b>45.588</b>	<b>54.845</b>	<b>59.348</b>	<b>61.515</b>	<b>58.701</b>	<b>58.142</b>
Alemania	4.742	5.802	6.569	5.972	4.808	4.049	5.334	4.943
Austria	128	274	193	271	162	82	61	74
Bélgica	377	83	42	150	155	187	172	142
Dinamarca	16	17	303	266	82	127	128	115
España	207	213	210	439	519	783	766	934
Finlandia	2	181	0	14	90	91	78	56
Francia	1.024	1.778	513	648	933	751	680	841
Holanda	43	106	57	327	1.001	406	315	279
Irlanda	5.799	6.230	1.195	1.309	416	3.338	4.938	7.113
Italia	37	14	59	267	358	491	533	438
Liechtenstein	303	426	413	438	477	425	425	406
Luxemburgo	32.909	45.844	32.676	40.268	42.615	43.311	38.090	35.699
Noruega	10	37	61	30	106	85	74	78
Polonia	1	1	1	15	54	75	191	74
Reino Unido	1.714	2.380	1.910	2.931	4.741	4.527	4.010	4.097
Suecia	41	31	91	127	128	125	106	116
Suiza	797	1.077	1.113	1.246	2.566	2.519	2.605	2.538
Resto Europa	632	248	182	128	137	141	195	200
<b>Asia</b>	<b>1.408</b>	<b>1.756</b>	<b>1.790</b>	<b>2.522</b>	<b>3.845</b>	<b>3.511</b>	<b>5.000</b>	<b>5.093</b>
China	126	134	69	103	122	134	222	212
Japón	1.037	1.303	1.518	2.097	3.381	3.028	4.172	4.252
Malasia	12	12	13	29	22	20	59	46
República de Corea	40	41	30	76	117	130	192	177
Singapur	79	121	105	124	163	140	141	145
Resto Asia	113	145	55	92	39	58	214	262
<b>Oceanía</b>	<b>767</b>	<b>1.073</b>	<b>1.170</b>	<b>1.316</b>	<b>1.548</b>	<b>1.439</b>	<b>1.330</b>	<b>1.565</b>
Australia	12	16	147	217	351	169	173	218
Nueva Zelanda	754	1.055	1.022	1.097	1.195	1.268	1.153	1.334
Resto Oceanía	1	2	1	2	2	2	4	13
<b>África</b>	<b>30</b>	<b>25</b>	<b>112</b>	<b>99</b>	<b>40</b>	<b>100</b>	<b>176</b>	<b>120</b>
Sudáfrica	13	9	106	72	21	87	85	46
Resto África	17	16	6	27	19	13	91	74
<b>No Asignado</b>	<b>5.025</b>	<b>10.720</b>	<b>10.259</b>	<b>9.945</b>	<b>10.438</b>	<b>12.344</b>	<b>10.039</b>	<b>12.217</b>
<b>TOTAL</b>	<b>95.094</b>	<b>123.885</b>	<b>110.892</b>	<b>132.595</b>	<b>144.574</b>	<b>154.340</b>	<b>148.525</b>	<b>152.108</b>

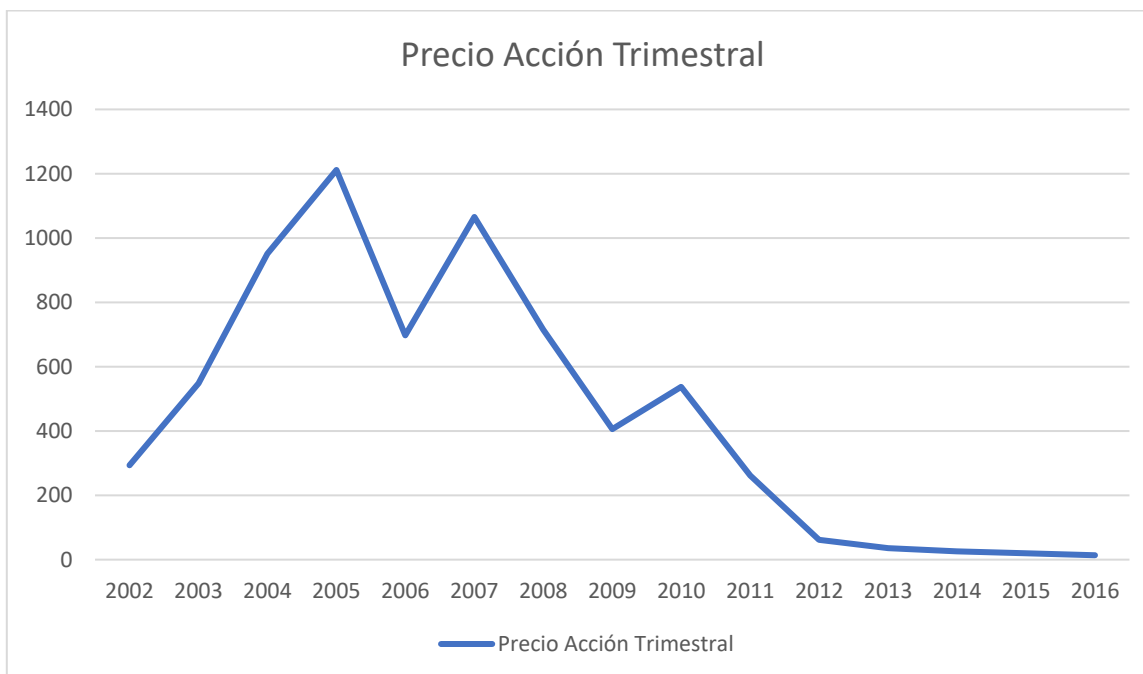
\*En esta oportunidad se incorpora la regularización de activos en el exterior por parte de empresas y personas naturales, asociada a la implementación de la reforma tributaria de 2014. Con ello, la serie publicada es consistente con las estadísticas de la Posición de Inversión Internacional difundidas previamente en marzo de 2017. Mayores antecedentes se pueden encontrar en el Informe de Balanza de Pagos del Cuarto Trimestre de 2016, Recuadro 2.

<http://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Informes/SE/BDP/InformesAnteriores.html>

Fuente: Banco Central, 2017

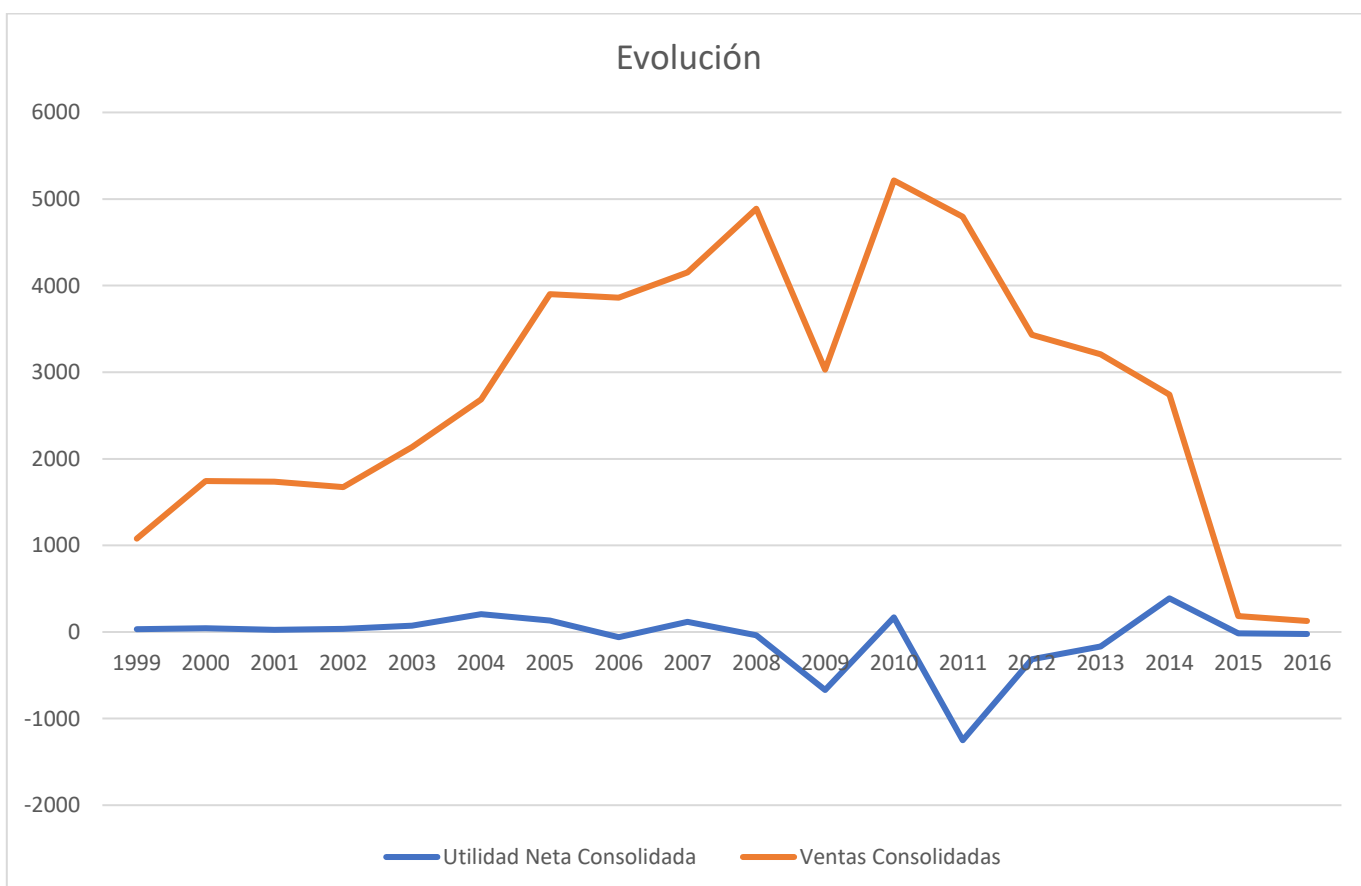
## Anexo 2: CSAV (Información Complementaria)

### Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2002-2016)



Año	Precio Acción \$ CL Promedio Trimestral
2002	293,102.5
2003	548,525
2004	951,065
2005	1211,707.5
2006	696,922.5
2007	1065,837.5
2008	715,742.5
2009	406,255
2010	536,855
2011	261,307.5
2012	61,935
2013	35,747.5
2014	25,78
2015	20,172.5
2016	13,622.5

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas (En millones de US\$) (1999-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias)	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora)
1999	1079,8	30,9
2000	1743,8	43,1
2001	1735,3	26,1
2002	1674,9	36,8
2003	2135,5	72,3
2004	2685,9	207,1
2005	3902	132,3
2006	3859,2	-58,2
2007	4150,9	116,9
2008	4886,8	-38,6
2009	3027,9	-668,9

2010	5214,6	170,8
2011	4795,9	-1249,8
2012	3431,8	-313,6
2013	3206	-169
2014	2741,5	388,7
2015	183,1	-14,7
2016	127,1	-23,3

Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2004-2016)



Año	Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero
2004	172310000
2005	175387000
2006	182694000
2007	179474755
2008	179474755

2009	179474755
2010	179475755
2011	180315755
2012	1174145755
2013	1174145755
2014	1566651304
2015	981265034
2016	986344956

Evolución Ingresos por actividades ordinarias (Ventas) Filiales CSAV (2004-2016)

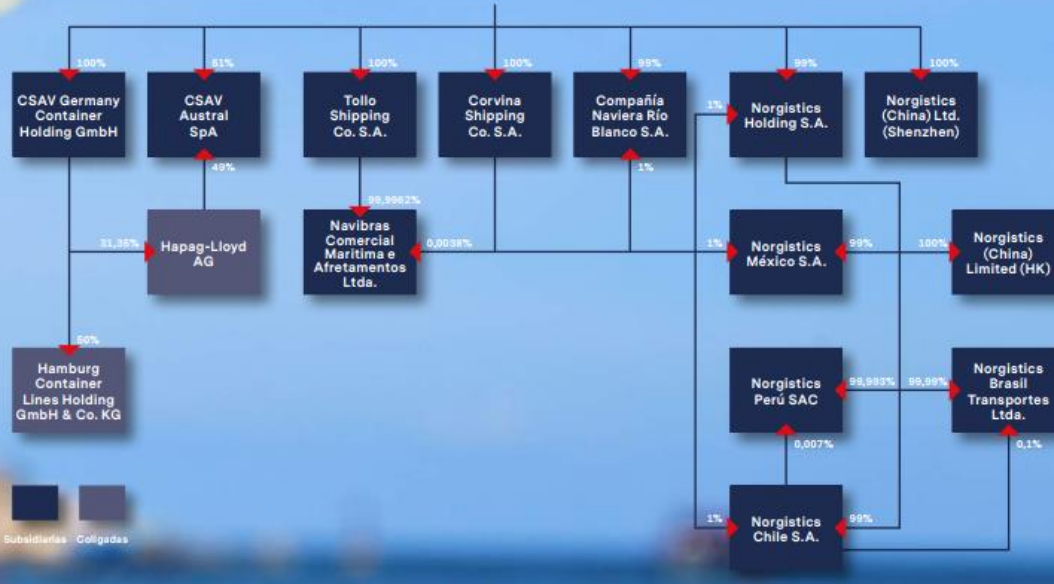
Ingresos por Ventas en Miles de US\$

País	Países con Baja Distancia Psíquica (Panamá)		Países con Alta Distancia Psíquica (China y Alemania)		Ventas Totales Filiales
Año	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A. y Subsidiarias	Norgistics China	CSAV Germany Container Holding GmbH	
2003	1193336	12564	0	12318	1218218
2004	1582434	1849	1	16126	1600410
2005	2241248	43567	238	15386	2300439
2006	2203618	59577	126	13288	2276609
2007	2204074	60835	637	14496	2280042
2008	2303139	69041	996	17020	2390196
2009	1250627	39821	175	11585	1302208
2010	2160540	74058	344	8717	2243659
2011	1841351	83362	361	10504	1935578
2012	1097823	134235	449	10172	1242679
2013	30266	69257	1608	0	101131
2014	18761	36675	5770	0	61206
2015	63	32491	3907	0	36461
2016	0	174	2639	0	2813

Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, CSAV.

Estructura CSAV al año 2016

## Estructura Societaria



## Resumen de la propiedad de Filiales

Empresas Inversionistas	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A.	CSAV Germany Container Holding GmbH	Hapag-Lloyd AG	Norgistics Holding S.A.	Norgistics Chile S.A.	Otros	Total
-------------------------	--	-------------------------	---------------------------	-------------------------------------	----------------	-------------------------	-----------------------	-------	-------

### Empresas Emisoras

Empresas Emisoras	País	Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A.	CSAV Germany Container Holding GmbH	Hapag-Lloyd AG	Norgistics Holding S.A.	Norgistics Chile S.A.	Otros	Total
Tollo Shipping Co. S.A.	Panamá	100,00%								100%
Corvina Shipping Co. S.A.	Panamá	100,00%								100%
Compañía Naviera Río Blanco S.A.	Chile	99,00%		1,00%						100%
Navibras Comercial Marítima e Afretamentos Ltda.	Brasil		100,00%	0,00%						100%
CSAV Austral SpA	Chile	51,00%				49,00%				100%
CSAV Germany Container Holding GmbH	Alemania	100,00%								100%
Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG	Alemania				50,00%				50,00%	100%
Hapag-Lloyd AG	Alemania				31,35%				68,65%	100%
Norgistics Holding S.A.	Chile	99,00%		1,00%						100%
Norgistics Chile S.A.	Chile			1,00%		99,00%				100%
Norgistics (China) Ltd. (Shenzhen)	China	100,00%								100%
Norgistics (China) Limited (Hong Kong)	China						100,00%			100%
Norgistics Brasil Transportes Ltda.	Brasil						99,99%	0,01%		100%
Norgistics Mexico S.A.	México			1,00%			99,00%	-		100%
Norgistics Peru SAC	Perú			-			99,99%	0,01%		100%



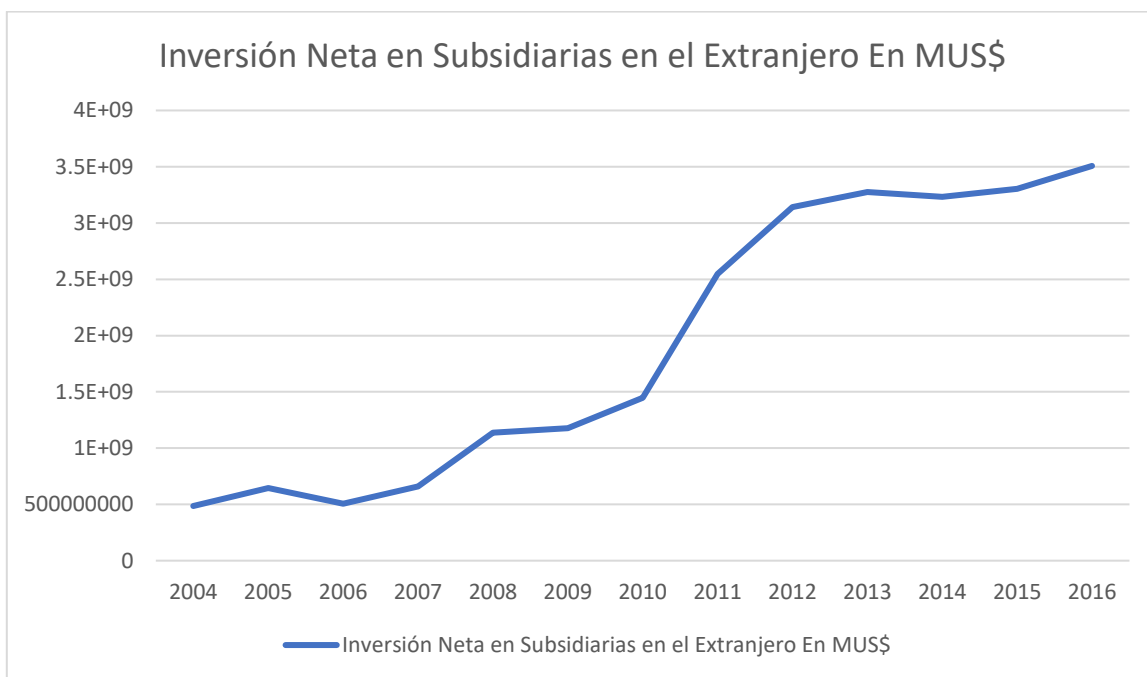
## Proporción de la inversión en el activo total de la matriz o coligante

Empresas Inversionistas		Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A.	CSAV Germany Container Holding GmbH	Norgistics Holding S.A.	Norgistics Chile S.A.
<b>Empresas Emisoras</b>							
Tollo Shipping Co. S.A.	Panamá	-28,34%					
Corvina Shipping Co. S.A.	Panamá	33,07%					
Compañía Naviera Río Blanco S.A.	Chile	-0,06%		0,00%			
Navibras Comercial Marítima e Afretamentos Ltda.	Brasil		-0,34%	0,00%			
CSAV Austral SpA	Chile	2,30%					
CSAV Germany Container Holding GmbH	Alemania	37,57%					
Hamburg Container Lines Holding GmbH & Co. KG	Alemania				0,01%		
Hapag-Lloyd AG	Alemania				94,51%		
Norgistics Holding S.A.	Chile	0,12%		0,00%			
Norgistics Chile S.A.	Chile			0,00%		17,09%	
Norgistics (China) Ltd. [Shenzhen]	China	0,07%					
Norgistics (China) Limited [Hong Kong]	China					52,13%	
Norgistics Brasil Transportes Ltda.	Brasil					0,24%	0,00%
Norgistics Mexico S.A.	México			0,00%		20,20%	
Norgistics Peru SAC	Perú					-7,57%	0,00%

Fuente: Memoria Anual, 2016, CSAV

### Anexo 3: Cencosud (Información Complementaria)

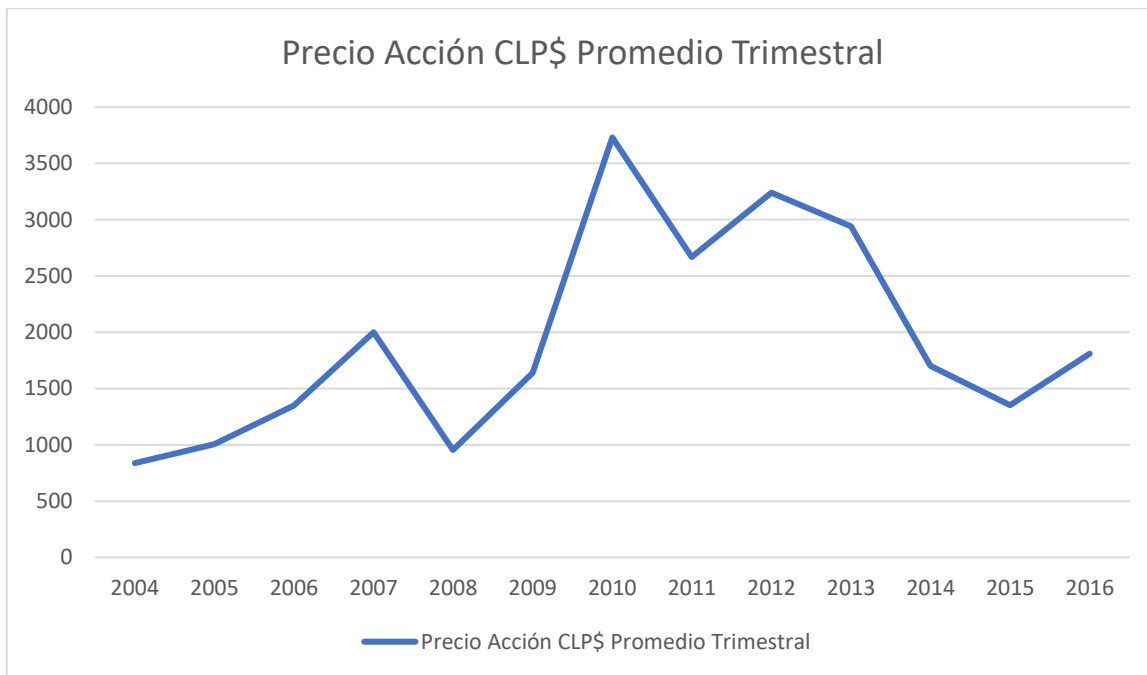
Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2004-2016)



Año	Inversión Neta en Subsidiarias en el Extranjero En MUS\$
2004	485773559
2005	644926505
2006	506990074
2007	658764780
2008	1136321347
2009	1176004755
2010	1445946008
2011	2546881715
2012	3142559597
2013	3276280590
2014	3232411752

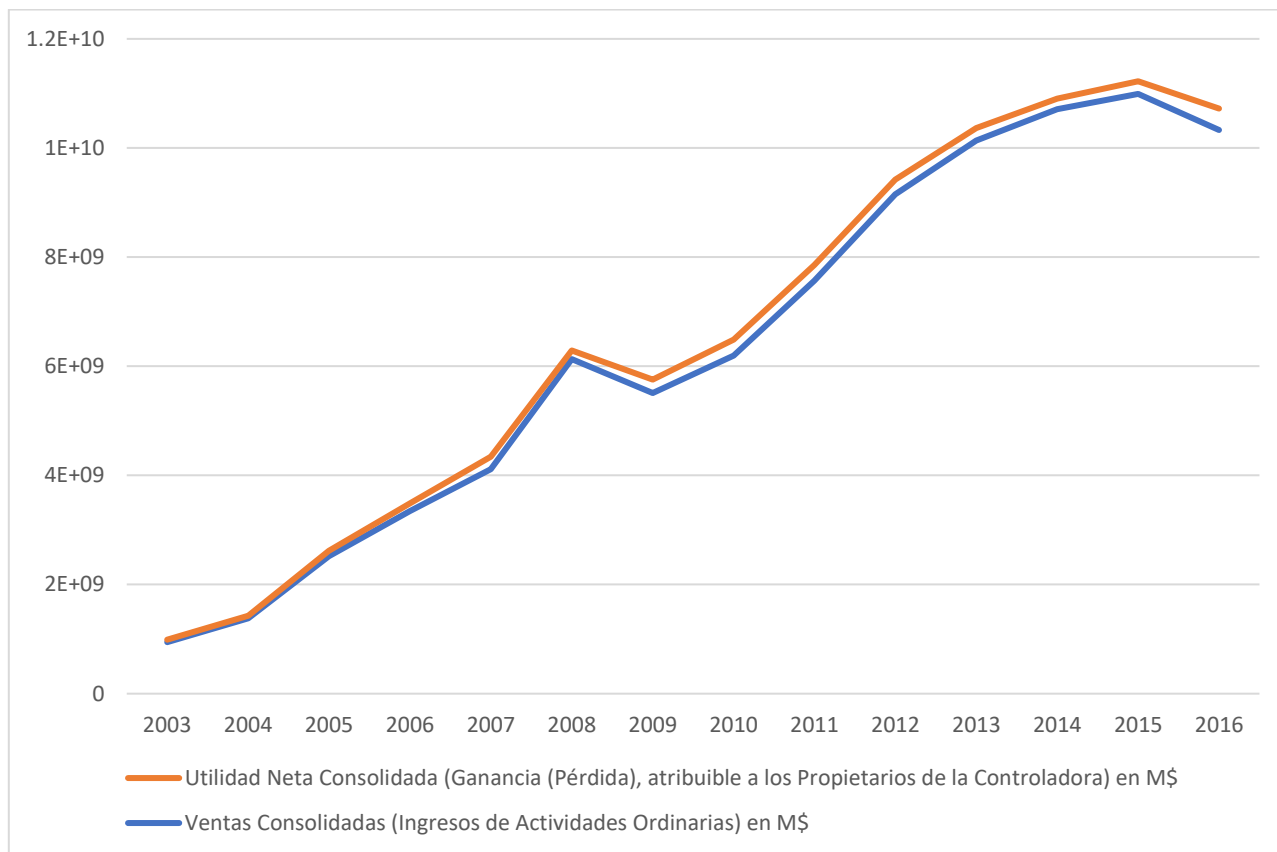
2015	3304298305
2016	3507132634

Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2004-2016)



Año	Precio Acción CLP\$ Promedio Trimestral
2004	837,13
2005	1006,05
2006	1347,65
2007	2000,675
2008	954,1
2009	1638
2010	3730,2
2011	2669
2012	3239,8
2013	2940
2014	1700,4
2015	1350,4
2016	1808,5

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas en M\$ (2003-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en M\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en M\$
2003	944323728	45274448
2004	1379400955	50206958
2005	2517965179	101899028
2006	3347072217	137829628
2007	4116131954	228814569
2008	6131170662	160126732
2009	5512418995	243597255
2010	6194714586	296261227
2011	7569195555	285915282
2012	9149077107	269958615
2013	10134158210	229930349

2014	10711029246	191885931
2015	10991337710	231940905
2016	10333001434	387754867

Evolución Ingreso por actividades ordinarias (Ventas) Filiales Cencosud (2004-2016)

Ingresos por Ventas en Miles de CLP\$

País	Países con Baja Distancia Psíquica		Países con Alta Distancia Psíquica		Ventas Totales Filiales
Año	Argentina (Supermercados, Shopping Centers, Mejoramiento del Hogar, Servicios Financieros, Servicios de Apoyo)	Perú (Supermercados, Shopping Centers, Servicios Financieros y Tiendas por Departamento desde 2013)	Brasil (Supermercados, Servicios Financieros)	Colombia (Mejoramiento del Hogar, Supermercados desde 2012, Shopping Centers y Servicios Financieros desde 2013, Servicios de Apoyo desde 2014)	
2003	332171750	-	-	-	332171750
2004	461713000	-	-	-	461713000
2005	912020000	-	-	-	912020000
2006	2167147000	-	-	-	2167147000
2007	1422015000	-	101215000	-	1523230000
2008	2100605000	598168000	668251000	1878000	3368902000
2009	1610843000	509243000	533369000	8767000	2662222000
2010	1897404000	573495000	857616000	33252000	3361767000
2011	2195927971	641744494	1556721637	39380206	4433774308
2012	2489148334	739456611	2098779568	159325060	5486709573
2013	2601850879	800144107	2007881187	980860272	6390736445
2014	2643819182	937004129	2158155501	1079489441	6818468253
2015	3260876800	995221571	1682599732	916757979	6855456082
2016	2528990160	986985775	1589768413	884752514	5990496862

Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, Cencosud.

Estructura Cencosud al año 2016

# NUESTROS NEGOCIOS



- **384 tiendas con un total de 1.702.529 m<sup>2</sup> de superficie de ventas**
  - ✓ **Supermercados:** 245 tiendas con 578.362 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Mejoramiento del Hogar:** 35 tiendas con 325.315 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Tiendas por Departamento:** 79 tiendas con 377.288 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Centros Comerciales:** 25 centros comerciales con una superficie arrendable bruta de 421.564 m<sup>2</sup> y una tasa de ocupación de 98,2%
  - ✓ **Servicios Financieros:** JV con Scotiabank. Portfolio de CLP 698.519 millones
  
- Ingresos 2016: CLP 4.342.505 millones
- EBITDA ajustado 2016: CLP 446.774 millones
- Colaboradores: 56.432



- **356 tiendas con un total de 1.193.570 m<sup>2</sup> de superficie de ventas**
  - ✓ **Supermercados:** 283 tiendas con 524.821 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Mejoramiento del Hogar:** 51 tiendas con 391.546 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Centros Comerciales:** 22 centros comerciales con una superficie arrendable bruta a terceros de 277.203 m<sup>2</sup> y una tasa de ocupación de 97,2%
  - ✓ **Servicios Financieros:** Portfolio de ARS 6,472 millones
  
- Ingresos 2016: CLP 2.528.990 millones
- EBITDA ajustado 2016 (excluye efectos no recurrentes): CLP 195.213 millones
- Colaboradores: 24.918



- **211 tiendas con 594.855 m<sup>2</sup> de superficie de ventas**
  - ✓ **Supermercados:** 211 tiendas con 594.855 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Servicios Financieros:** JV con Bradesco. Portfolio de BRL M\$ 492.579
- Ingresos 2016: CLP 1.589.768 millones
- EBITDA ajustado 2016 (excluye efectos no recurrentes): CLP 7.364 millones
- Colaboradores: 28.340



- **105 tiendas con un total de 398.525 m<sup>2</sup> de superficie de ventas**
  - **Supermercados:** 91 tiendas con 272.001 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - **Tiendas por Departamento:** 10 tiendas con 55.333 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - **Centros Comerciales:** 4 centros comerciales con 71.191 m<sup>2</sup> de superficie arrendable bruta a terceros y una tasa de ocupación de 90,5%
  - **Servicios Financieros:** Operación Bancaria propia. Portfolio de PEN M\$ 520.934
- Ingresos 2016: CLP 986.986 millones
- EBITDA ajustado 2016: CLP 82.390 millones
- Colaboradores: 14.490

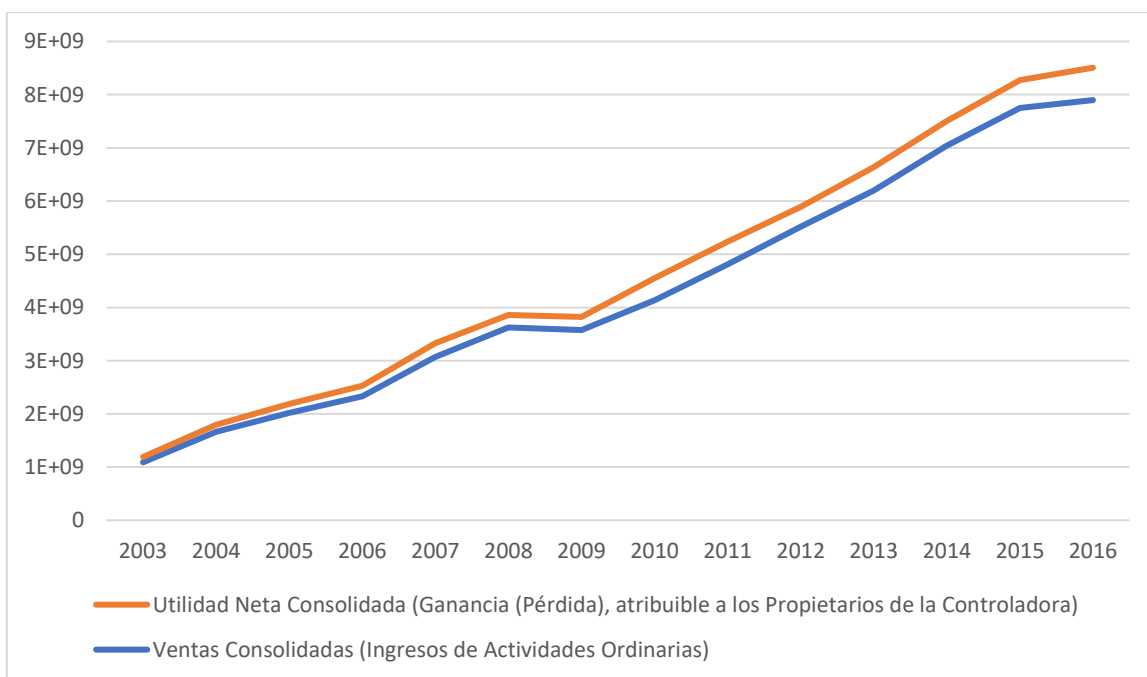


- **115 tiendas con un total de 528.543 m<sup>2</sup> de superficie de ventas**
  - ✓ **Supermercados:** 103 tiendas con 431.232 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Mejoramiento del Hogar:** 10 tiendas con 82.320 m<sup>2</sup> de superficie de ventas
  - ✓ **Centros Comerciales:** 2 centros comerciales con 14.991 m<sup>2</sup> de superficie arrendable bruta a terceros y una tasa de ocupación de 36,4%
  - ✓ **Servicios Financieros:** JV con Colpatría. Portfolio de COP MM\$ 731.819
- Ingresos 2016: CLP 884.753 millones
- EBITDA ajustado 2016: CLP 34.214 millones
- Colaboradores: 13.980

Fuente: Memoria Anual, Cencosud, 2016

#### Anexo 4: Falabella (Información Complementaria)

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas en M\$ (2003-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias)	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora)
2003	1089676898	100440747
2004	1664951343	131095915
2005	2016037941	167892922
2006	2329185398	200993926
2007	3071798458	257596533
2008	3623071620	233513276
2009	3575152755	244457776
2010	4138267610	413346824
2011	4810689220	423046166



2012	5518594831	371866544
2013	6196082713	443827493
2014	7038379788	464728694
2015	7753209572	517934651
2016	7898301784	609024729

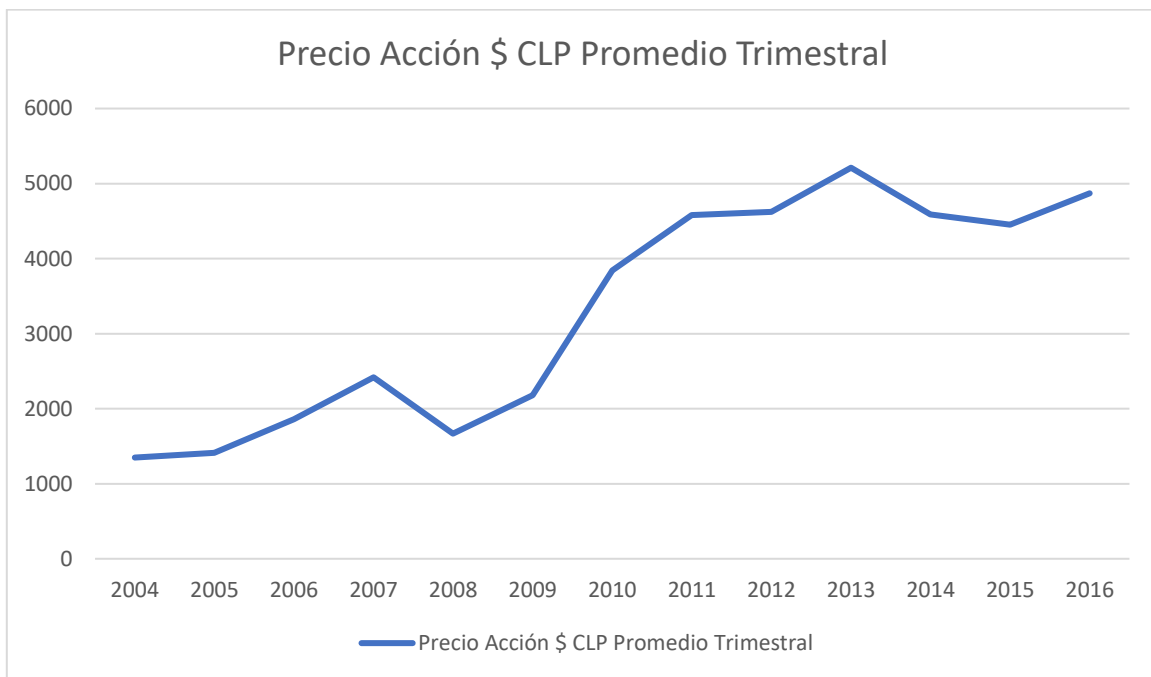
Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2003-2016)



Año	Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero
2003	97622171
2004	116787806
2005	135654010
2006	165344311
2007	198540518

2008	199008396
2009	225744115
2010	397549563
2011	921036138
2012	956180641
2013	1094114645
2014	1255725458
2015	1407305177
2016	1303294111

Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2004-2016)



	Precio Acción \$ CLP Promedio Trimestral
2004	1349
2005	1410
2006	1861

2007	2418
2008	1668
2009	2181,25
2010	3844,5
2011	4581,25
2012	4622,5
2013	5211,5
2014	4589,75
2015	4450,75
2016	4868,75

Año	Tiendas por Departamento Perú	Mejoramiento para el hogar y materiales de construcción Perú	Supermercados Perú	Tiendas por Departamento y mejoramiento para el hogar y materiales de construcción, Argentina	CMR Argentina	Tiendas por Departamento Colombia	Mejoramiento para el hogar y materiales de construcción Brasil	Ingresos Totales
2003	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2004	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2005	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2006	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2007	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2008	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2009	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	-	-
2010	725143813				307.652.041	174.732.899	-	1.207.528.753
2011	384.097.836	193.196.255	319.304.029	356.056.874	31.000.697	228.934.581	-	1.512.590.272
2012	446.053.781	247.050.587	415.519.507	391.418.666	44.538.922	284.961.871	-	1.829.543.334
2013	489.125.560	288.599.340	476.299.579	456.379.557	51.565.641	318.092.688	100.631.745	2.180.694.110

2014	569.488.782	423.399.106	603.164.739	492.684.962	61.212.963	377.614.400	200.071.467	2.727.636.419
2015	590.596.883	640.054.663	648.958.706	614.720.980	76.122.047	342.043.430	164.812.011	3.077.308.720
2016	595.595.934	591.764.543	666.022.951	469.115.061	73.767.993	349.598.702	167.504.279	2.913.369.463

Evolución Ingreso por actividades ordinarias (Ventas) Filiales en M\$ (2004-2016)

Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, Falabella.

Estructura Falabella al año 2016

## FILIALES CON PARTICIPACIÓN

RUT	NOMBRE SOCIEDAD FILIAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN					PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	Participación sobre activos totales S.A.C.I. Individual dic-16 (a)	
		31-dic-16	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14			TOTAL	%
		DIRECTO	INDIRECTO	TOTAL	TOTAL	TOTAL				
76.020.391-2	INVERSIONES FALABELLA LTDA.	99,978	0,022	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	63,816%	
76.020.385-8	INVERSIONES PARMIN S.p.A.	100,000	-	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,029%	
0-E	FALABELLA SUCURSAL URUGUAY S.A.	100,000	-	100,000	100,000	100,000	URUGUAY	CLP	0,093%	
99.500.360-0	HOMETRADING S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	8,530%	
99.593.960-6	DESARROLLOS INMOBILIARIOS S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	21,324%	
0-E	FALLBROOKS PROPERTIES LTD.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	IV. BRITÁNICAS	CLP	0,893%	
99.556.170-0	SOCIEDAD DE RENTAS FALABELLA S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	5,160%	
76.882.330-8	NUEVOS DESARROLLOS S.A. (EX-PLAZA ALAMEDA S.A.)	-	45,940	45,940	45,940	45,940	CHILE	CLP	6,644%	
99.555.550-6	PLAZA ANTOFAGASTA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	0,907%	
76.882.090-2	PLAZA CORDILLERA S.A.	-	45,940	45,940	45,940	45,940	CHILE	CLP	0,484%	
96.653.660-8	PLAZA DEL TRÉBOL S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	5,920%	
96.795.700-3	PLAZA LA SERENA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	1,089%	
96.653.650-0	PLAZA OESTE S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	11,343%	
76.017.019-4	PLAZA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	20,363%	
76.034.238-6	PLAZA S.p.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	(0,001%)	
96.791.560-2	PLAZA TOBALABA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	1,190%	
76.677.940-9	PLAZA VALPARAÍSO S.A.	-	45,940	45,940	45,940	45,940	CHILE	CLP	0,055%	
96.538.230-5	PLAZA VESPUICIO S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	4,148%	
76.099.956-3	SERVICIOS GENERALES CATEDRAL LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%	
79.990.670-8	ADMINISTRADORA PLAZA VESPUICIO S.A.	-	59,252	59,252	59,252	59,252	CHILE	CLP	1,361%	
76.883.720-1	DESARROLLOS E INVERSIONES INTERNACIONALES S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	2,089%	
99.564.380-4	DESARROLLOS URBANOS S.A.	-	45,940	45,940	45,940	45,940	CHILE	CLP	1,079%	
76.299.850-5	INVERSIONES PLAZA LTDA. (EX INV. ALCALÁ)	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	0,184%	
76.044.159-7	AUTOPLAZA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	0,079%	
96.792.430-K	SODIMAC S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	4,157%	
99.556.180-8	SODIMAC TRES S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,010%	
96.678.300-1	SOC. ADM. DE TARJETAS DE CRÉDITOS COMERCIALES LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
79.530.610-2	COMERCIALIZADORA E IMPORTADORA IMPOMAC LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,093%	
96.681.010-6	TRAINEEMAC S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,008%	
76.054.094-3	INVERSIONES SODMIN S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
76.054.151-6	TRAINEEMAC NUEVA S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,008%	
78.582.500-4	HOMELET LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
96.520.050-9	HOMECENTER LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%	
76.821.330-5	IMPERIAL S.A.	-	60,000	60,000	60,000	60,000	CHILE	CLP	0,569%	
79.553.230-7	SOC. DE CRÉDITOS COMERCIALES LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
96.665.150-4	SODILOG S.A.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
78.611.350-4	SERVICIOS DE COBRANZA CYSER LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
76.007.327-K	INVERSIONES VENSER DOS LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,00%	
76.033.206-2	INVERSIONES Y PRESTACIONES VENSER UNO LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
76.033.208-9	INVERSIONES Y PRESTACIONES VENSER DOS LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
76.033.211-9	INVERSIONES Y PRESTACIONES VENSER TRES LTDA.	-	-	-	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%	
76.222.370-8	SERVICIOS GENERALES BASCUÑÁN LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,010%	
76.015.722-8	SERVICIOS GENERALES ALAMEDA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%	
76.644.120-3	APORTA LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,001%	
76.046.439-2	APYSER S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,102%	
76.665.890-3	PRODUCTORA DE SERVICIOS GENERALES CALE S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,006%	

RUT	NOMBRE SOCIEDAD FILIAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN					PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	Participación sobre activos totales S.A.C.I. Individual dic-16 (a) %
		31-dic-16	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14			
		DIRECTO %	INDIRECTO %	TOTAL %	TOTAL %	TOTAL %			
76.661.890-1	CERRILLOS LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.662.120-1	CERRO COLORADO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	(0,022%)
76.910.520-4	COLINA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
96.579.870-6	SERVICIOS GENERALES ECOCYCSA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,013%
76.033.452-9	EL BOSQUE LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,006%
76.014.726-5	ESTACIÓN CENTRAL LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,005%
76.009.382-3	SERVICIOS GENERALES MANQUEHUE S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
76.811.460-9	SERVICIOS GENERALES MELIPILLA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
76.012.536-9	SERVICIOS GENERALES MULTIBRAND S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,006%
76.973.030-3	SERVICIOS GENERALES PUNTA ARENAS S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
76.033.294-1	SERVICIOS GENERALES SAN BERNARDO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
76.033.466-9	SAN FERNANDO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,004%
76.767.330-2	ANTOFAGASTA CENTRO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
76.553.390-2	FONTOVA LTDA.	-	-	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,000%
76.557.960-0	LA CALERA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,005%
76.318.540-0	SERVICIOS GENERALES LA DEHESA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
76.662.280-1	LA FLORIDA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.429.990-6	NATANIEL LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,013%
76.383.840-4	SERVICIOS GENERALES PRESETEL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
76.035.886-K	PRESTADORA DE SERVICIOS TELEFÓNICOS S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
78.406.360-7	SERVICIOS GENERALES PROALTO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,017%
78.526.990-K	SERVICIOS GENERALES OESTE S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,016%
96.811.120-5	SERVICIOS GENERALES PASEO CENTRO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,008%
78.839.160-9	PRODUCTORA DE SERVICIOS GENERALES CHILLAN S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,005%
89.627.600-K	PRODUCTORA DE SERVICIOS GENERALES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,007%
78.334.680-K	SERVICIOS GENERALES PROSEÑOR S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,010%
77.565.820-7	PRODUCTORA DE SERVICIOS GENERALES ROSAS S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
78.636.190-7	SERVICIOS GENERALES PROSEVAL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,008%
76.662.220-8	PLAZA PUENTE ALTO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
76.429.790-3	PUENTE ALTO 37 LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,005%
76.291.110-8	SERVICIOS GENERALES PUENTE S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
76.583.290-K	PUERTO ANTOFAGASTA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
77.880.500-6	SERVICIOS GENERALES LOS ANGELES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
78.625.160-5	SERVICIOS GENERALES EL TREBOL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,008%
77.039.380-9	SERVICIOS GENERALES SEGECOP S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
77.462.160-1	SERVICIOS GENERALES CURICÓ S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
77.962.250-9	SERVICIOS GENERALES HUECHURABA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
77.423.730-5	SERVICIOS GENERALES IQUIQUE S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
77.598.800-2	SERVICIOS GENERALES PUERTO MONTT S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
78.991.740-K	SERVICIOS GENERALES ANTOFAGASTA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
78.151.550-7	SERVICIOS GENERALES SEGEPRO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
77.622.370-0	SERVICIOS GENERALES QUILPUE S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
79.731.890-6	SERVICIOS GENERALES QUINTA REGION S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,005%
78.150.440-8	SERVICIOS GENERALES SEXTA REGIÓN S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
78.665.660-5	SERVICIOS GENERALES OSORNO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
78.904.400-7	SERVICIOS GENERALES TALCA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
77.212.050-8	SERVICIOS GENERALES VALPARAÍSO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
77.152.390-0	SERVICIOS GENERALES TOBALABA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
78.738.460-9	TRANSPORTES Y DISTRIBUCIONES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,01%
78.919.640-0	TRANSPORTES Y DISTRIBUCIONES DEL SUR S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
78.745.900-5	TRASCIENDE LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,008%
78.015.390-3	SOCIEDAD COMERCIAL Y DE SERVICIOS VESPUCCIO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,006%
77.166.470-9	SERVICIOS GENERALES SERENA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%

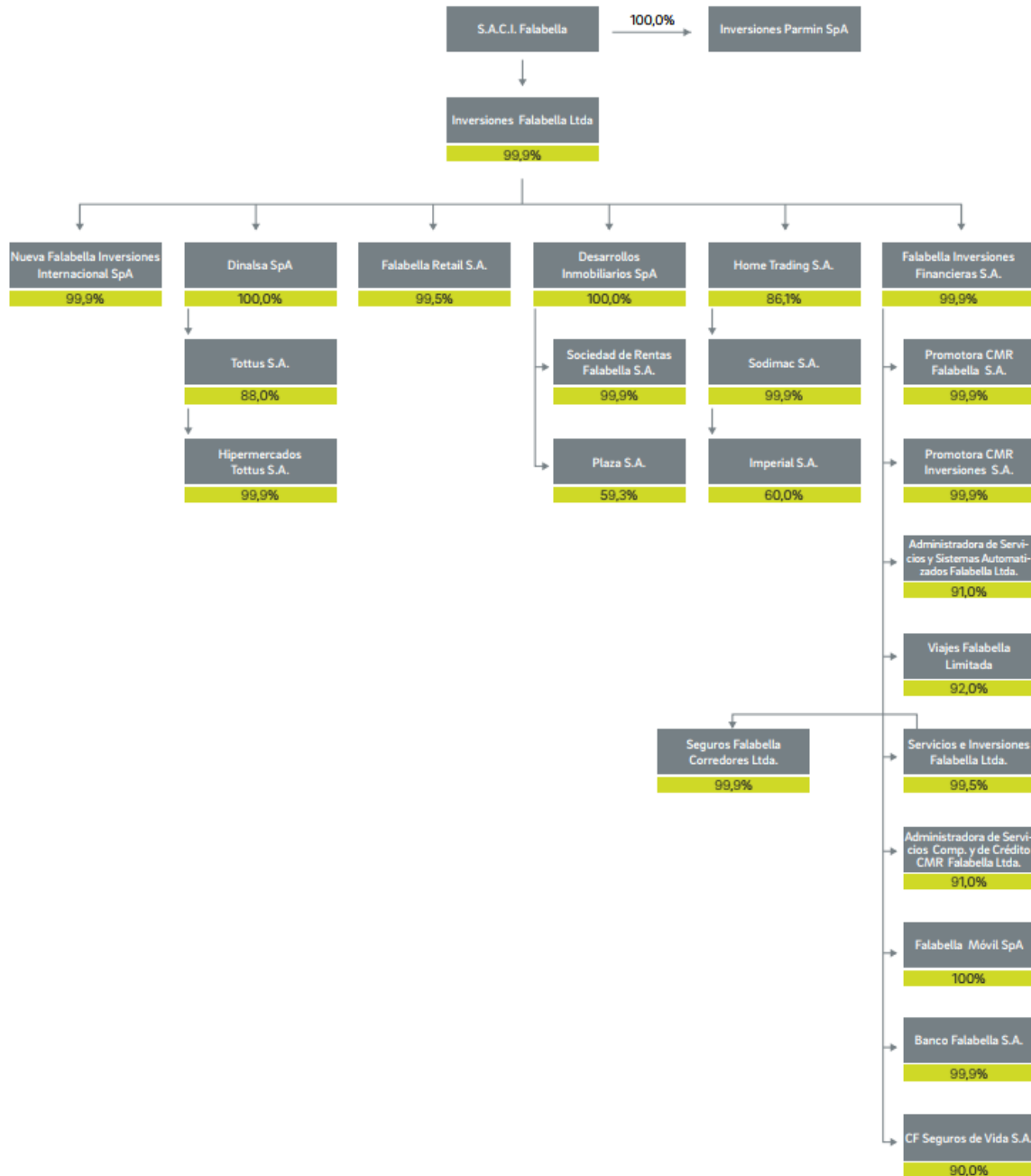
RUT	NOMBRE SOCIEDAD FILIAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN					PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	Participación sobre activos totales S.A.C.I. Individual dic-16 (a)
		31-dic-16	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14			
		DIRECTO %	INDIRECTO %	TOTAL %	TOTAL %	TOTAL %			
76.042.509-5	INVERSIONES Y PRESTACIONES VENSER SEIS LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,765%
76.046.445-7	CONFECCIONES INDUSTRIALES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,221%
96.573.100-8	MANUFACTURAS DE VESTUARIO MAVESA LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,223%
76.039.672-9	DINALSA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,399%
78.627.210-6	HIPERMERCADOS TOTTUS S.A.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,992%
78.722.910-7	TOTTUS S.A.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,998%
76.046.433-3	FALABELLA INVERSIONES FINANCIERAS S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	14,596%
90.743.000-6	PROMOTORA CMR FALABELLA S.A.	-	99,996	99,996	99,996	99,996	CHILE	CLP	8,897%
77.612.410-9	ADESSA LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,587%
79.598.260-4	ADMINISTRADORA CMR FALABELLA LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,620%
77.235.510-6	SERVICIOS DE EVALUACIONES Y COBRANZAS SEVALCO LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	1,089%
76.027.815-7	SERVICIOS Y ASISTENCIAS LIMITADA	-	-	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%
76.027.825-4	PROMOCIONES Y PUBLICIDAD LIMITADA	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,004%)
78.566.830-8	SOC. DE COBRANZAS LEGALES LEXICOM LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,025%
96.847.200-3	SERVICIOS E INVERSIONES FALABELLA LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,274%
77.099.010-6	SEGUROS FALABELLA CORREDORES LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,036%
76.512.060-8	SOLUCIONES CREDITICIAS CMR LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,025%
78.997.060-2	VIAJES FALABELLA LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,040%
77.261.280-K	FALABELLA RETAIL S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	3,578%
76.000.935-0	PROMOTORA CHILENA DE CAFÉ COLOMBIA S.A.	-	65,000	65,000	65,000	65,000	CHILE	CLP	0,070%
96.951.230-0	INMOBILIARIA MALL CALAMA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	CHILE	CLP	0,591%
77.132.070-8	SOUTH AMÉRICA TEXTILES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%
0-E	SHEARVAN CORPORATE S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	IV. BRITÁNICAS	USD	0,060%
77.072.750-2	COMERCIAL MONSE LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,133%
76.042.371-8	NUEVA FALABELLA INVERSIONES INTERNACIONALES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	24,420%
96.647.930-2	INVERSIONES INVERFAL PERÚ S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	23,643%
76.023.147-9	NUEVA INVERFIN S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	2,816%
76.007.317-2	INVERCOL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,002%)
0-E	INVERSORA FALKEN S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	URUGUAY	CLP	17,010%
0-E	TEVER CORP.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	URUGUAY	CLP	0,776%
0-E	INVERSIONES FALABELLA ARGENTINA S.A.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	ARGENTINA	ARS	0,314%
0-E	FALABELLA S.A.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	ARGENTINA	ARS	0,304%
0-E	CMR ARGENTINA S.A.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	ARGENTINA	ARS	0,279%
0-E	VIAJES FALABELLA S.A.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	ARGENTINA	ARS	0,023%
0-E	CLAMIJU S.A.	-	-	-	-	99,999	ARGENTINA	ARS	0,000%
0-E	CENTRO LOGÍSTICO APLICADO S.A.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	ARGENTINA	ARS	0,037%
0-E	SERVICIOS DE PERSONAL LOGÍSTICO S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	ARGENTINA	ARS	0,000%
0-E	INVERSIONES FALABELLA DE COLOMBIA S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	COLOMBIA	COP	3,638%
0-E	FALABELLA COLOMBIA S.A.	-	65,000	65,000	65,000	65,000	COLOMBIA	COP	1,081%
0-E	AGENCIA DE SEGUROS FALABELLA LTDA.	-	65,000	65,000	65,000	65,000	COLOMBIA	COP	0,076%
0-E	AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO FALABELLA S.A.S.	-	65,000	65,000	65,000	65,000	COLOMBIA	COP	0,011%
0-E	ABC DE SERVICIOS S.A.S.	-	65,000	65,000	65,000	65,000	COLOMBIA	COP	0,159%
0-E	FALABELLA PERÚ S.A.A.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	18,290%
0-E	SAGA FALABELLA S.A.	-	97,799	97,799	89,002	89,002	PERÚ	PEN	2,452%
0-E	HIPERMERCADOS TOTTUS S.A.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,992%
0-E	SODIMAC PERÚ S.A.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	6,003%
0-E	OPEN PLAZA S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	3,216%
0-E	VIAJES FALABELLA S.A.	-	97,805	97,805	89,002	89,002	PERÚ	PEN	0,023%
0-E	CORREDORA DE SEGUROS FALABELLAS A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,086%
0-E	FALABELLA SERVICIOS GENERALES S.A.C.	-	97,799	97,799	94,089	94,089	PERÚ	PEN	0,036%
0-E	FALACUATRO S.A.C.	-	97,799	97,799	94,188	94,188	PERÚ	PEN	0,004%

RUT	NOMBRE SOCIEDAD FILIAL	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14	PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	activos totales
		DIRECTO	INDIRECTO	TOTAL	TOTAL	TOTAL			S.A.C.I. Individual dic-16 (a)
		%	%	%	%	%			%
0-E	INMOBILIARIA KAINOS S.A.C.	-	99,758	94,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,147%
0-E	LOGÍSTICA Y DISTRIBUCIÓN S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,132%
0-E	INVERSIONES INMOBILIARIAS BETA S.A.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,173%
0-E	INVERSIONES INMOBILIARIAS GAMMA S.A.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,170%
76.075.082-4	SERVICIOS GENERALES HIPERPUENTE LTDA.	-	-	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,000%
76.080.519-K	SERVICIOS GENERALES QUILLOTA LTDA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
96.509.660-4	BANCO FALABELLA S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	3,596%
0-E	BANCO FALABELLA PERÚ S.A.	-	99,345	99,345	92,817	92,817	PERÚ	PEN	2,370%
0-E	BANCO FALABELLA S.A. (COLOMBIA)	-	65,000	65,000	65,000	65,000	COLOMBIA	COP	1,384%
76.099.954-7	SERVICIOS GENERALES PADRE HURTADO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
0-E	SALÓN MOTOR PLAZA S.A.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	PERÚ	PEN	0,026%
76.011.659-9	BANCO FALABELLA CORREDORES DE SEGUROS LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,038%
76.112.525-7	SERVICIOS GENERALES PEÑALOLÉN LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,004%
76.112.533-8	SERVICIOS GENERALES SAN FELIPE LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,004%
76.112.537-0	SERVICIOS GENERALES VIÑA DEL MAR LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
76.112.543-5	SERVICIOS GENERALES TALCA DOS LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,004%
76.112.548-6	SERVICIOS GENERALES LLOLLEO LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.113.257-1	SERVICIOS GENERALES CORDILLERA SPA	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
0-E	SERVICIOS INFORMÁTICOS FALABELLA S.A.C.	-	92,817	92,817	92,817	92,817	PERÚ	PEN	0,019%
76.141.045-8	INVERSIONES INVERFAL COLOMBIA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	1,631%
76.141.046-6	INVERSIONES INVERFAL ARGENTINA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(1,515%)
76.153.987-6	ADMYSER S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,063%
76.153.976-0	CAPYSER S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,010%
0-E	CENTRO COMERCIAL EL CASTILLO CARTEGENA S.A.S.	-	41,495	41,495	41,495	41,495	COLOMBIA	COP	0,207%
0-E	MALL PLAZA COLOMBIA S.A.S.	-	59,278	59,278	59,278	59,278	COLOMBIA	COP	0,941%
0-E	CENTRO COMERCIAL MANIZALES S.A.S.	-	47,424	47,424	47,424	47,424	COLOMBIA	COP	0,190%
76.142.721-0	GIFT CORP. S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
76.149.308-6	INVERSIONES BRASIL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,930%)
76.154.299-0	SERVICIOS GENERALES RANCAGUA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
76.154.491-8	SERVICIOS GENERALES SANTA MARTA DE HUECHURABA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.159.664-0	INVERSIONES URUGUAY S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,322%)
76.159.684-5	INVERFAL URUGUAY S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,322%)
76.166.215-5	SERVICIOS GENERALES CALAMA CENTRO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
0-E	COMPAÑÍA SAN JUAN S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,037%
76.166.208-2	SERVICIOS GENERALES CALAMA MALL LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,003%
76.169.826-5	SERVICIOS GENERALES COSTANERA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
76.308.853-7	NUEVA INVERFAL ARGENTINA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	1,056%
76.179.527-9	FALABELLA MÓVIL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,031%
76.167.965-1	SERVICIOS LOGISTICOS SODILOG LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,007%
76.201.304-5	RENTAS HOTELERAS S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,015%)
0-E	CONTAC CENTER FALABELLA S.A.C.	-	99,345	99,345	92,818	92,818	PERÚ	PEN	0,036%
0-E	OPEN PLAZA ORIENTE S.A.	-	99,758	99,758	94,184	94,184	PERÚ	PEN	0,000%
76.212.895-0	SERVICIOS GENERALES BIO-BIO MALL LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.232.164-5	SERVICIOS GENERALES VICUÑA MACKENINA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.232.178-5	SERVICIOS GENERALES MP TOBALABA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.232.172-6	SERVICIOS GENERALES VITACURA LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.232.689-2	SERVICIOS GENERALES MAIPÚ S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,004%
76.240.391-9	SERVICIOS GENERALES CHILLÁN LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.233.398-8	SERVICIOS GENERALES MP LOS ANGELES LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
76.254.205-6	SERVICIOS GENERALES RANCAGUA CENTRO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%
96.824.450-7	INMOBILIARIA MALL LAS AMÉRICAS S.A.	-	42,890	42,890	42,890	42,890	CHILE	CLP	0,327%
76.318.636-9	SERVICIOS GENERALES MP EGAÑA LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,002%



RUT	NOMBRE SOCIEDAD FILIAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN					PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	Participación sobre activos totales S.A.C.I. Individual dic-16 (a)
		31-dic-16	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14			
		DIRECTO %	INDIRECTO %	TOTAL %	TOTAL %	TOTAL %			
76.337.217-0	SERVICIOS GENERALES QUILPUE DOS LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.337.209-k	SERVICIOS GENERALES CON CON LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.362.983-k	SERVICIOS GENERALES MP COPIAPÓ LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.412.572-k	SERVICIOS GENERALES REÑACA LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.318.627-k	SERVICIOS GENERALES RECOLETA LIMITADA	-	-	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,000%
76.349.709-7	SERVICIOS GENERALES OVALLE LIMITADA	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
0-E	SHEARVAN COMMERCIAL (SHANGAI)	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHINA	CNY	0,020%
76.283.127-9	SERVICIOS GENERALES PLAZA EGAÑA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
0-E	HIPERMERCADOS TOTTUS ORIENTE S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,088%
0-E	SODIMAC ORIENTE S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,062%
76.319.068-4	INVERSIONES DESREG S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%
76.319.054-4	DESREG S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%
0-E	FALABELLA BRASIL LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	BRASIL	BRL	1,339%
0-E	SODIMAC BRASIL LTDA.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	BRASIL	BRL	1,337%
0-E	INVERSIONES FALABELLA URUGUAY S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	URUGUAY	UYU	0,413%
0-E	HOMECENTER SODIMAC S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	URUGUAY	UYU	0,318%
0-E	JOSMIR S.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	URUGUAY	UYU	0,033%
76.335.739-2	INVERSIONES MÉXICO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,011%)
76.335.749-k	INVERFAL MÉXICO S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,000%
76.282.188-5	INVERFAL BRASIL S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	(0,930%)
0-E	SAGA FALABELLA IGUITOS S.A.C.	-	97,805	97,805	89,002	89,002	PERÚ	PEN	0,027%
0-E	SAGA FALABELLA ORIENTE S.A.C.	-	97,805	97,805	89,002	89,002	PERÚ	PEN	0,085%
0-E	CONSTRUDECOR S.A.	-	60,043	60,043	50,100	50,100	BRASIL	BRL	1,039%
0-E	CONSTRUDECOR SERVICIOS LTDA.	-	60,043	60,043	50,100	50,100	BRASIL	BRL	0,005%
0-E	CONSTRUDECOR PROPERTIES LTDA.	-	60,043	60,043	50,100	50,100	BRASIL	BRL	0,000%
0-E	SEGUROS FALABELLA PRODUCTORES S.A.	-	99,999	99,999	99,999	99,999	ARGENTINA	ARS	0,000%
76.327.526-4	SERVICIOS GENERALES ATACAMA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,003%
76.327.698-8	SERVICIOS GENERALES LIMARI S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
76.328.138-8	SERVICIOS GENERALES MP EL TRÉBOL DE TALCAHUANO LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,00%
0-E	LILLE INVERSIONES	-	60,043	60,043	50,100	50,100	BRASIL	BRL	0,206%
76.379.784-8	SERVICIOS LEGALES S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,001%
76.377.255-1	SERVICIOS GENERALES WALKER MARTÍNEZ LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
0-E	SHEARVAN PURCHASING INDIA	-	100,000	100,000	100,000	100,000	INDIA	INR	0,003%
76.434.317-4	PROMOTORA INVERSIONES S.A.	-	99,996	99,996	99,996	99,996	CHILE	CLP	0,110%
76.389.515-7	SERVICIOS GENERALES COLCHAGUA SPA	-	100,000	100,000	100,000	100,000	CHILE	CLP	0,002%
0-E	MAESTRO PERÚ S.A.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	1,646%
0-E	MAESTRO PERÚ AMAZONIA S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,038%
0-E	INMOBILIARIA DOMEL S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	1,071%
0-E	INDUSTRIAS DELTA S.A.C.	-	99,758	99,758	94,183	94,183	PERÚ	PEN	0,099%
0-E	CENTRO COMERCIAL BARRANQUILLA S.A.S.	-	38,531	38,531	38,531	38,531	COLOMBIA	COP	0,292%
76.414.847-9	SERVICIOS GENERALES CHAMISEROS LTDA.	-	88,000	88,000	88,000	88,000	CHILE	CLP	0,001%
76.416.888-7	NUEVA INVERSIONES PLAZA S.A.	-	-	-	59,278	59,278	CHILE	CLP	0,000%
76.427.811-9	SERVICIOS DE INFRAESTRUCTURA FALABELLA S.p.A.	-	100,000	100,000	100,000	-	CHILE	CLP	(0,002%)
76.477.116-8	CF SEGUROS DE VIDA S.A.	-	90,000	90,000	90,000	-	CHILE	CLP	0,152%
0-E	GESTIONES INTEGRALES DE SERVICIOS S.A.	-	97,203	97,203	100,000	-	PERÚ	PEN	0,022%
0-E	AVENTURA PLAZA S.A.	-	82,560	82,560	-	-	PERÚ	PEN	2,839%
0-E	GEMA NEGOCIOS S.A.C.	-	57,792	57,792	-	-	PERÚ	PEN	0,000%
0-E	INVERFAL MEXICO S.A. DE C.V.	-	100,000	100,000	-	-	MEXICO	MXN	0,118%
76.582.813-9	NUEVA INVERFAL MEXICO S.p.A.	-	100,000	100,000	-	-	CHILE	CLP	(0,011%)
76.587.847-0	FALABELLA SERVICIOS PROFESIONALES DE TIS S.p.A.	-	100,000	100,000	-	-	CHILE	CLP	0,000%

## Estructura Corporativa Resumida



Fuente: Memoria Anual, 2016, Falabella

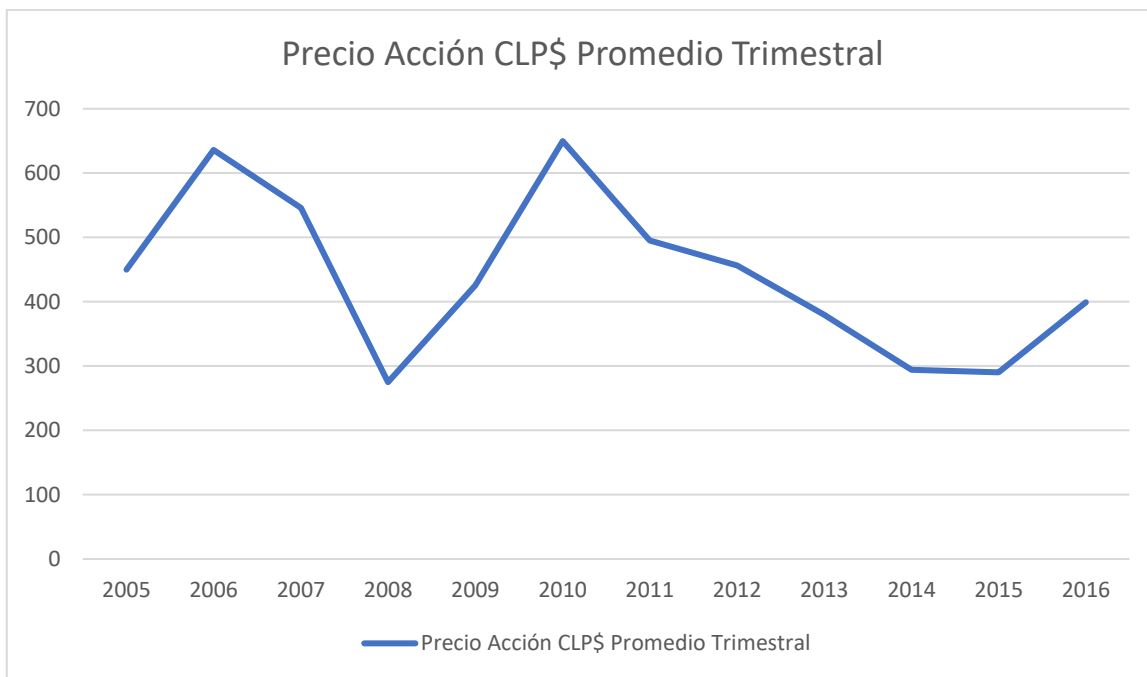
Anexo 5: Ripley Corp. (Información Complementaria)

Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2004-2016)



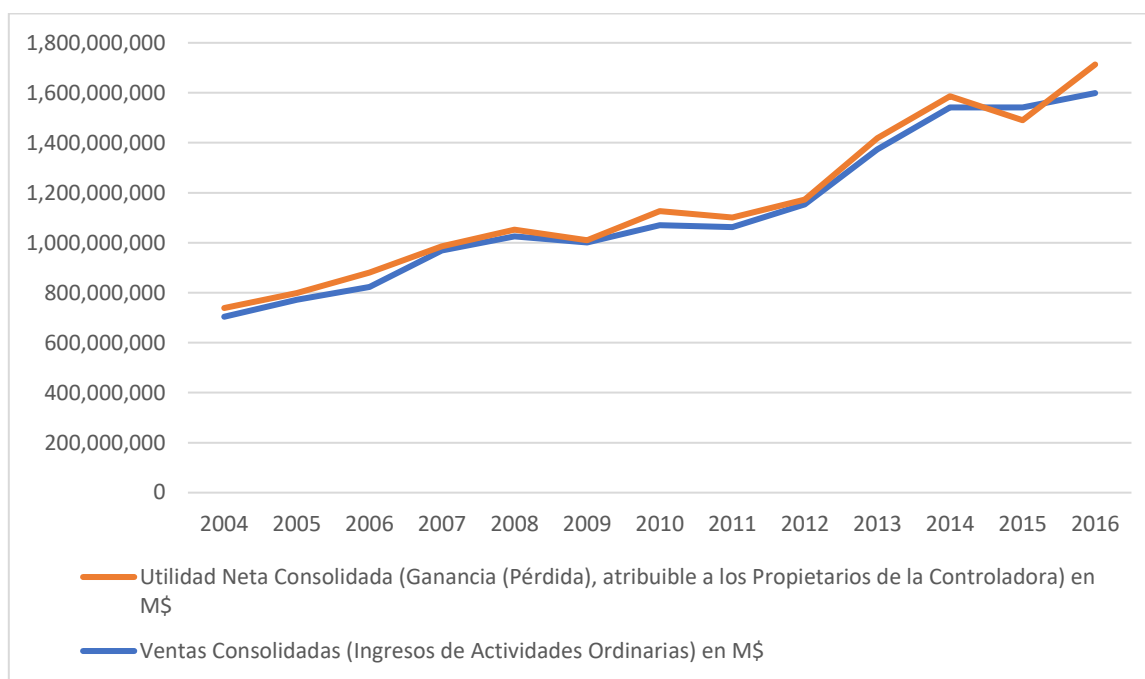
Año	Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero M\$
2004	29112511
2005	31941736
2006	50871761
2007	58428468
2008	124014697
2009	115225453
2010	126786052
2011	130881448
2012	133201285
2013	124897105
2014	108754103
2015	99601539
2016	89840940

Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2005-2016)



Año	Precio Acción CLP\$ Promedio Trimestral
2005	450
2006	636
2007	546
2008	275
2009	425,39
2010	649,76
2011	495,00
2012	456,60
2013	379,99
2014	294,00
2015	290,00
2016	399,33

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas en M\$ (2004-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en M\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en M\$
2004	703.858.590	34.895.969
2005	772.213.172	26.398.829
2006	822.559.923	57.786.154
2007	968.999.671	16.442.182
2008	1.025.310.274	27.540.819
2009	1.000.623.822	9.330.328
2010	1.070.724.134	55.301.072
2011	1.062.255.185	38.811.770
2012	1.153.999.201	18.875.421
2013	1.374.303.607	43.888.607
2014	1.541.784.016	44.628.826
2015	1.541.334.456	(51.093.964)

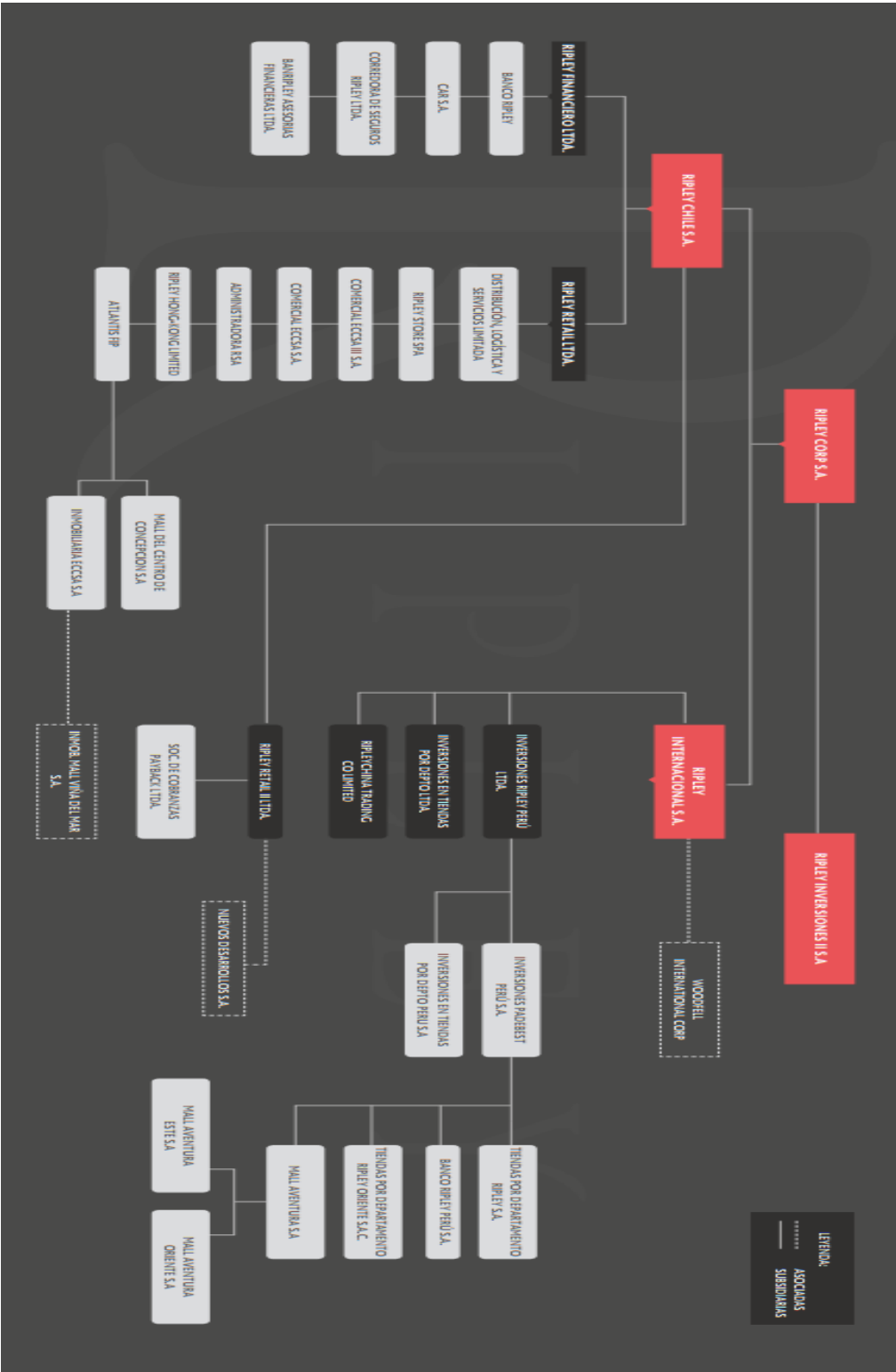
2016	1.598.865.386	114.481.009
------	---------------	-------------

Evolución Ingreso por actividades ordinarias (Ventas) Filiales en M\$ (2004-2016)

País	Perú				Colombia			Ingresos Total Filiales	
	Año	Retail	Banco	Inmobiliario	Ingreso Perú Total	Retail	Banco		Ingreso Colombia Total
2004		180.004.661		0	180.004.661	0	0	0	180.004.661
2005		179.720.426		0	179.720.426	0	0	0	179.720.426
2006		224.442.601		0	224.442.601	0	0	0	224.442.601
2007		238.141.985		0	238.141.985	0	0	0	238.141.985
2008		279.680.932		0	279.680.932	0	0	0	279.680.932
2009		228.431.482	80.506.807	0	308.938.289	0	0	0	308.938.289
2010		246.363.373	13.780.232	0	260.143.605	0	0	0	260.143.605
2011		282.521.000	82.280.000	0	364.801.000	0	0	0	364.801.000
2012		326.129.000	89.632.000	0	415.761.000	0	0	0	415.761.000
2013		350.748.391	90.130.337	0	440.878.728	16.628.423	1.711.731	18.340.154	459.218.882
2014		394.712.191	102.978.212	0	497.690.403	34.585.852	7.157.492	41.743.344	539.433.747
2015		400.557.371	122.968.584	0	523.525.955	0	0	0	523.525.955
2016		405.313.031	140.801.603	7.673.854	553.788.488	0	0	0	553.788.488

Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, Ripley Corp.

Estructura Ripley Corp. al año 2016

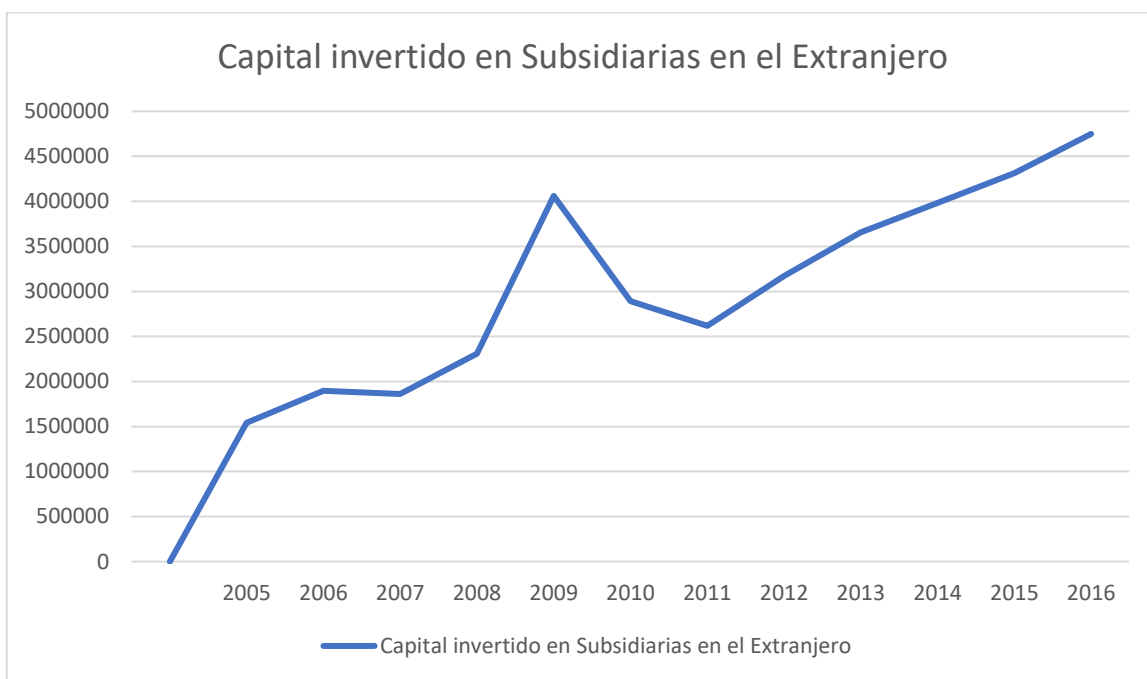


LENDIA  
 ..... ASOCIADOS  
 — SUBSIDIARIAS

Fuente: Memoria Anual, 2016, Ripley Corp.

### Anexo 6: CMPC (Información Complementaria)

Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2005-2016)

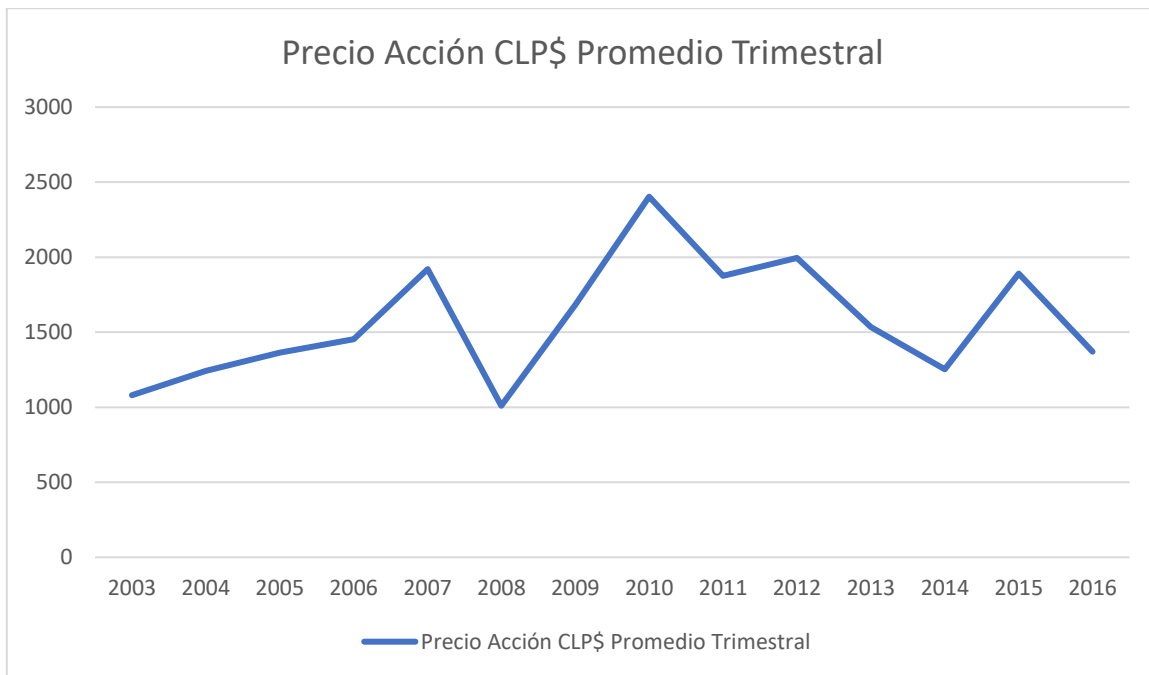


Año	Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero MUS\$
2005	1.541.903
2006	1.897.576
2007	1.862.429
2008	2.310.318
2009	4.060.035
2010	2.892.838
2011	2.616.597



2012	3.173.702
2013	3.655.860
2014	3.982.239
2015	4.314.556
2016	4.749.239

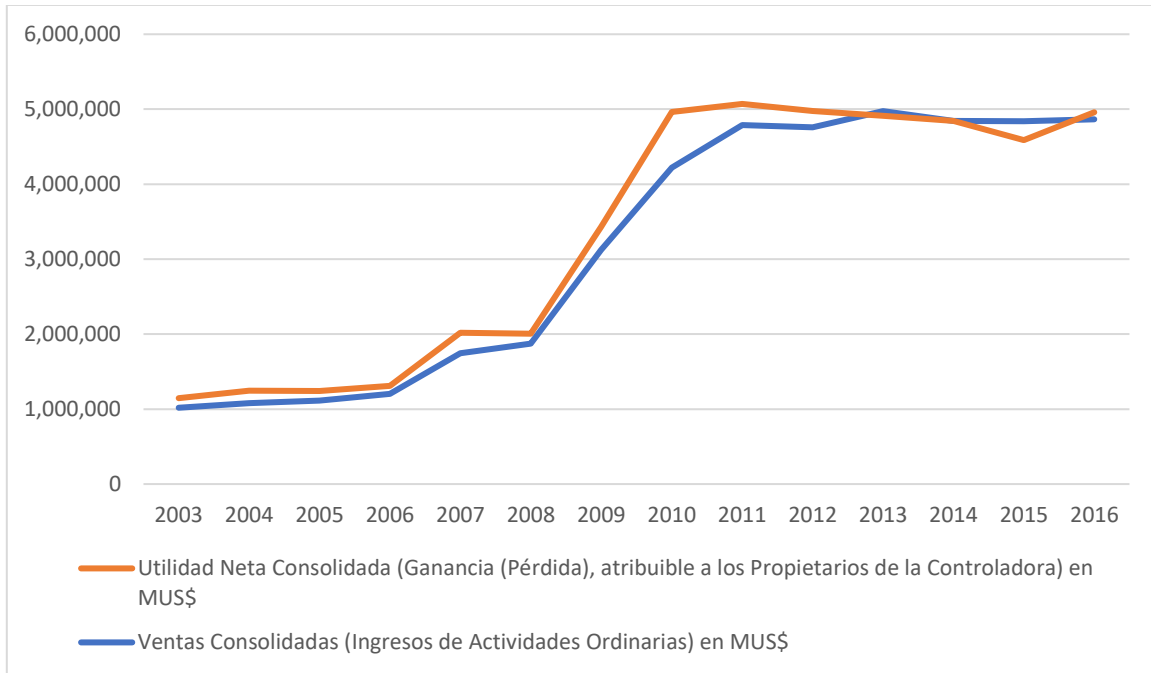
Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2003-2016)



	Precio Acción CLP\$ Promedio Trimestral
2003	1080,1
2004	1241,9
2005	1363
2006	1453,1
2007	1920,2
2008	1010
2009	1681,7
2010	2403
2011	1875,1
2012	1994,8
2013	1535,2
2014	1253,7
2015	1890,7

2016	1370
------	------

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas en MUS\$ (2003-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en MUS\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en MUS\$
2003	1.017.847	127.718
2004	1.077.572	168.120
2005	1.114.196	125.569
2006	1.201.891	109.300
2007	1.746.331	271.564
2008	1.873.943	129.446
2009	3.123.609	307.444
2010	4.219.172	744.432

2011	4.786.415	284.297
2012	4.759.320	219.085
2013	4.974.459	(60.304)
2014	4.846.153	(2.200)
2015	4.841.141	(254.784)
2016	4.865.737	91.763

\*Pérdida de utilidad 2015 se debe en gran parte a la cuenta Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos;

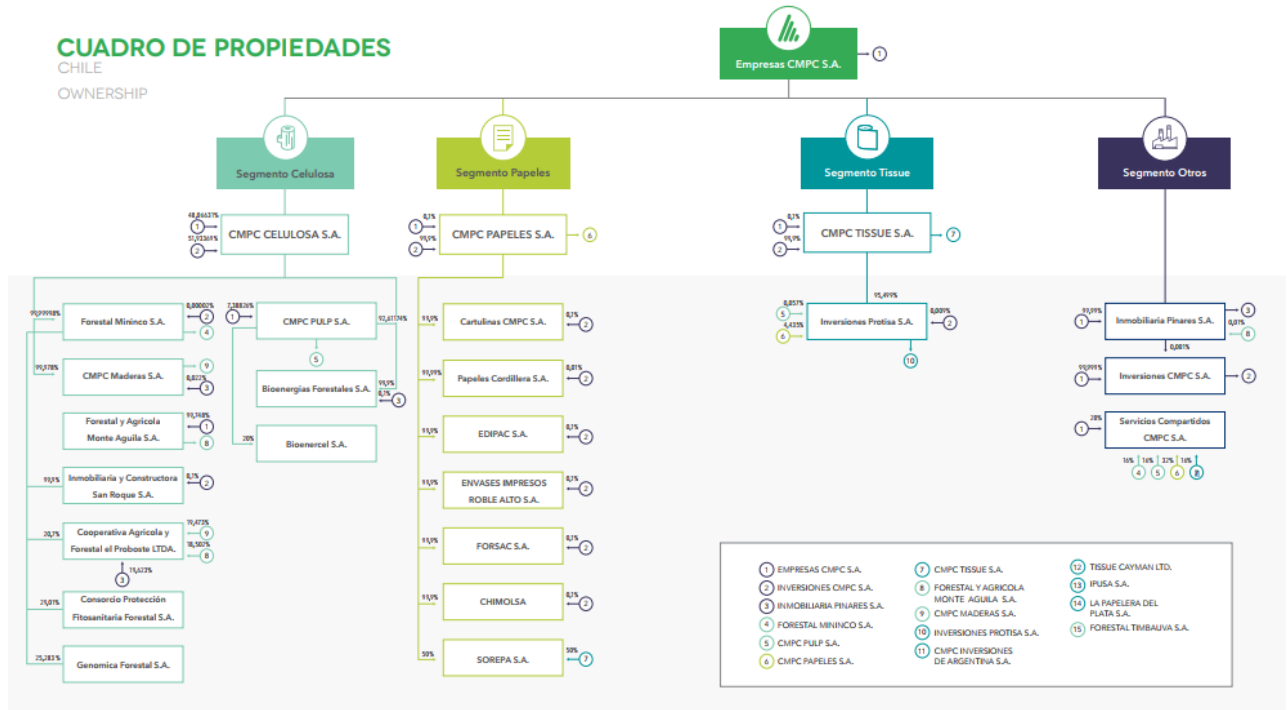
“Reservas por diferencias de cambio por conversión: Los montos y saldos de la Reserva por diferencias de cambio por conversión del Patrimonio corresponden a los efectos contables que se generan en la traducción de los estados financieros de subsidiarias que registran sus transacciones en una moneda funcional distinta a la moneda de presentación de los estados financieros consolidados. Los efectos mencionados corresponden principalmente al ajuste a valor patrimonial de la inversión en dichas sociedades y a la diferencia de cambio originada en cuentas por cobrar y/o pagar de largo plazo existentes entre la sociedad inversora y sus subsidiarias, en virtud de ser tratadas como financiamiento de inversión en esas subsidiarias.” (Nota 31, ESF 2016).

#### Evolución Utilidad (Ganancia o Pérdida) Filiales en MUS\$ (2005-2016)

Año/País	Argentina	Perú	Colombia	Ecuador	Brasil	México	Uruguay	Total Filiales
2005	-532	3434	0	0	-77	0	2847	5672
2006	6902	7179	0	0	322	-8205	2060	8258
2007	2306	7192	0	-21	-182	-7295	4338	6338
2008	199	9519	-1912	-56	-3819	-20315	-900	-17284
2009	29915	10146	-6333	-1059	11122	-12544	4318	35565
2010	-7696	6457	-16649	-1400	-21364	-4736	4387	-41001
2011	-9689	11030	-12613	-1161	48	-4214	1614	-14985
2012	2562	16873	-16229	608	-30022	12733	2182	-11293
2013	-13721	22161	-20590	291	-56009	8858	4278	-54732
2014	27079	23668	-15247	308	-52362	-11860	1663	-26751
2015	52517	10543	-21626	390	-119855	-9456	5689	-81798
2016	57083	20158	-15972	244	65816	5754	5906	138989

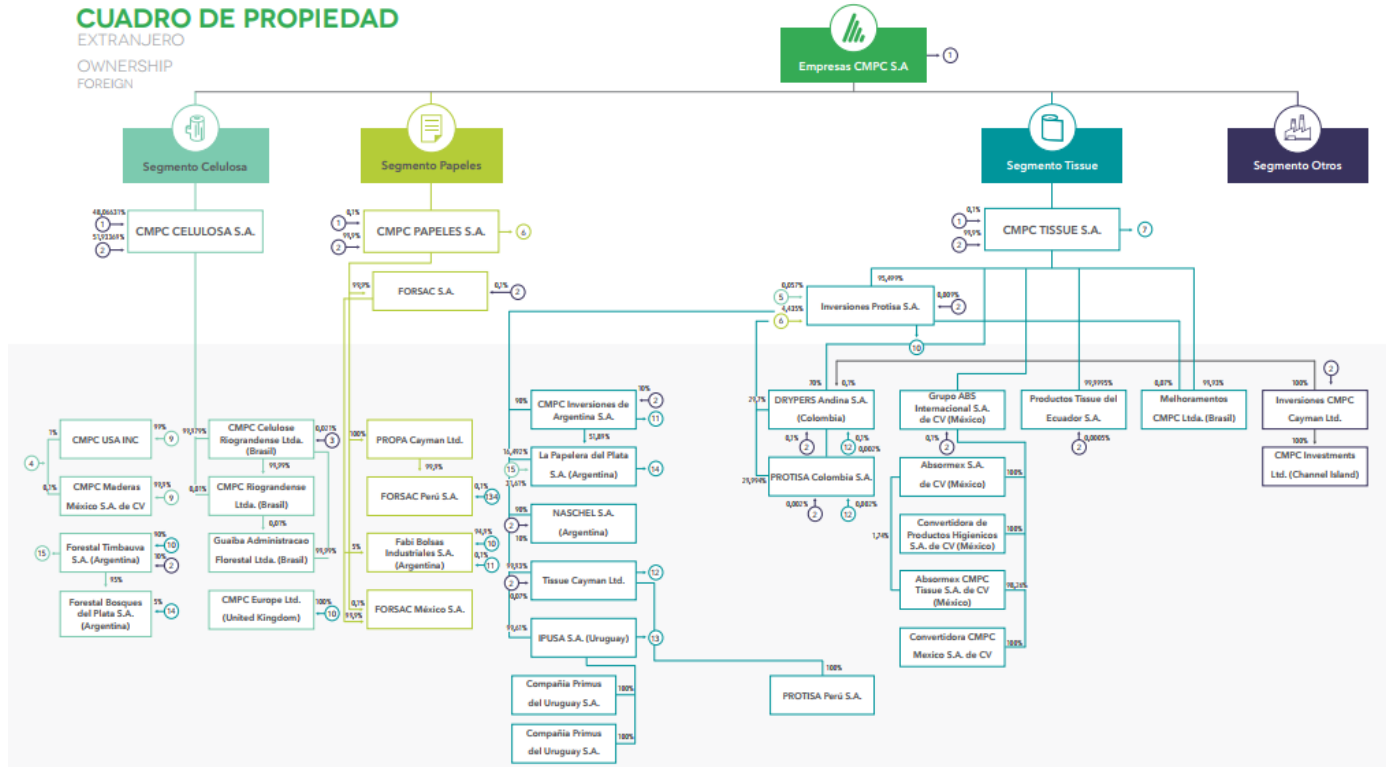
Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, CMPC.

# Estructura CMPC al año 2016



CMPC REPORTE INTEGRADO 2016  
INTEGRATED REPORT 2016

04 GESTIÓN FINANCIERA  
FINANCIAL MANAGEMENT



302

303

Fuente: Memoria Anual, 2016, CMPC

## Anexo 7: LATAM (Información Complementaria)

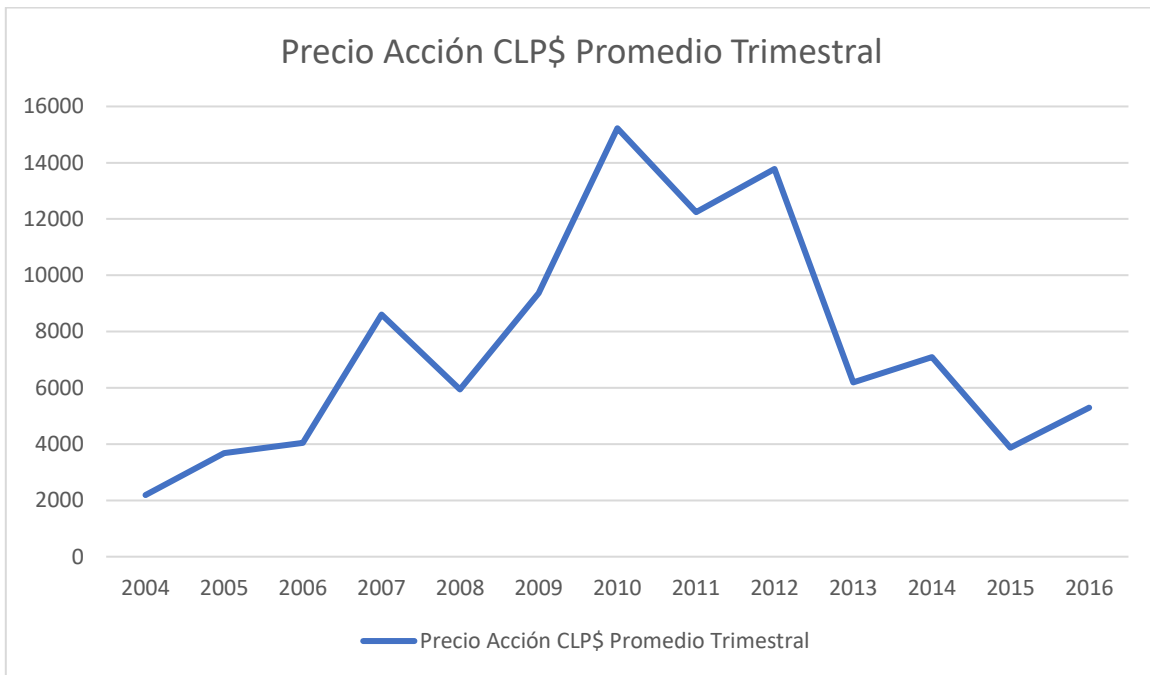
Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2004-2016)



Año	Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero MUS\$
2004	1.843.000
2005	1.649.000
2006	1.845.000
2007	1.482.000
2008	1.389.000
2009	1.236.000
2010	593.000
2011	991.000
2012	408.510

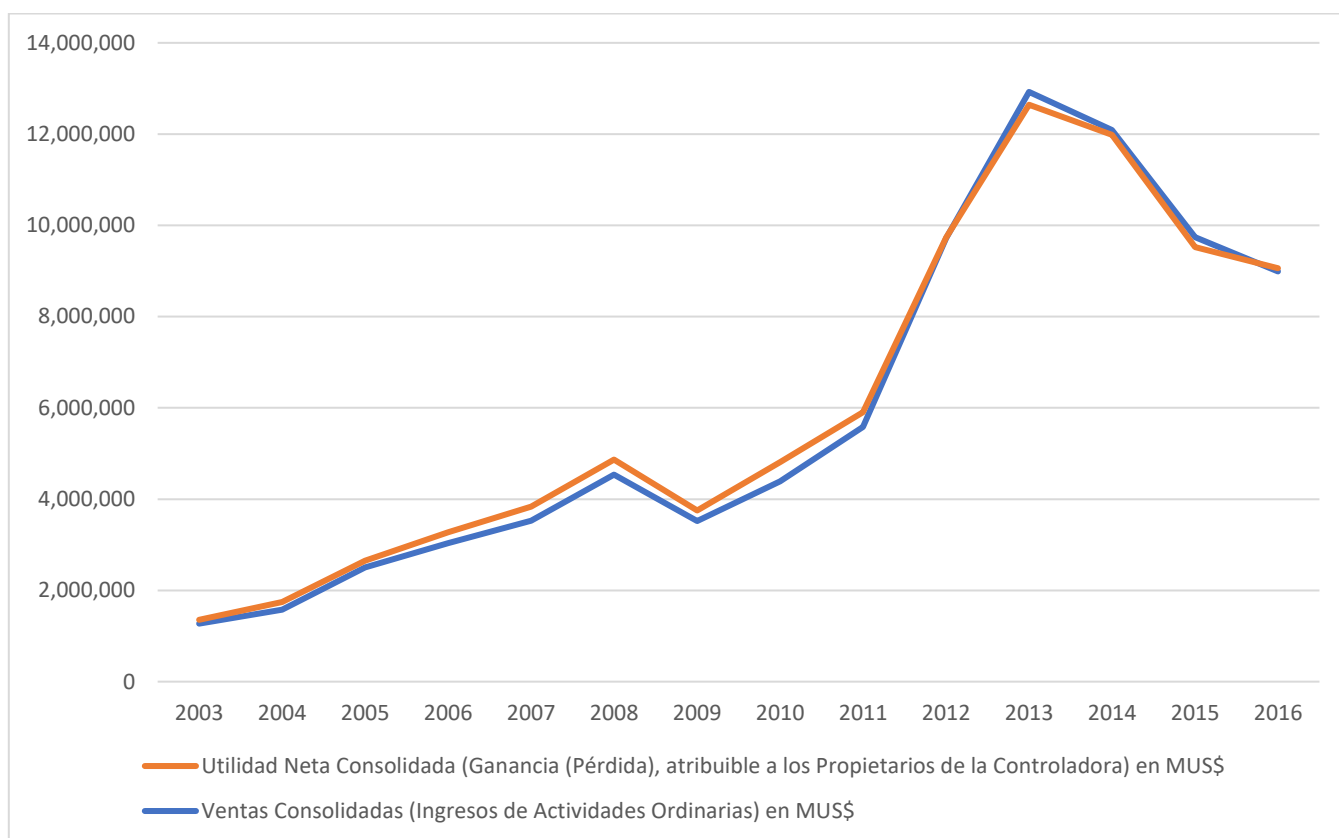
2013	2.058.362
2014	2.308.362
2015	4.196.661
2016	4.986.000

Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2004-2016)



	Precio Acción CLP\$ Promedio Trimestral
2004	2190
2005	3675
2006	4040
2007	8600
2008	5942
2009	9361
2010	15225
2011	12246
2012	13775
2013	6189
2014	7091
2015	3869
2016	5295

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas en MUS\$ (2003-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en MUS\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en MUS\$
2003	1.271.729	83.555
2004	1.580.626	163.552
2005	2.506.353	146.601
2006	3.033.960	241.300
2007	3.524.923	308.323
2008	4.534.282	335.739
2009	3.519.162	231.126
2010	4.390.502	419.702
2011	5.585.440	320.197

2012	9.722.189	10.956
2013	12.924.537	(281.114)
2014	12.093.501	(109.790)
2015	9.740.045	(219.274)
2016	8.988.340	69.220

Evolución Ingreso por actividades ordinarias (Ventas) Filiales en MUS\$ (2004-2016)

Año	Perú	Argentina	Colombia	Brasil	Ecuador	Asia Pacífico y resto de Latinoamérica	USA	Europa	Total
2004	458.594					55.381	1.099.936	146.143	1.760.054
2005	619.860					104.309	1.194.996	158.544	2.077.709
2006	867.620					148.545	1.336.548	266.660	2.619.373
2007	1.252.963					233.532	1.179.229	337.793	3.003.517
2008	432.979	437.759	936.306			946.235		380.824	3.134.103
2009	458.384	404.795	764.045			680.179		343.819	2.651.222
2010	554.072	496.546	85.309	841.719			858.630	447.702	3.283.978
2011	558.227	616.270	369.102	1.086.934			1.140.006	523.749	4.294.288
2012	620.263	890.167	366.664	3.322.431	266.271	712.191	1.268.573	738.803	8.185.363
2013	646.217	950.595	387.999	5.572.884	273.712	1.166.622	1.290.493	937.539	11.226.061
2014	660.057	813.472	391.678	5.361.594	248.585	868.756	1.224.264	935.893	10.504.299
2015	681.340	979.324	353.007	3.464.297	238.500	699.521	1.025.475	723.062	8.164.526
2016	627.215	1.030.973	343.001	2.974.234	198.171	654.610	933.130	714.436	7.475.770

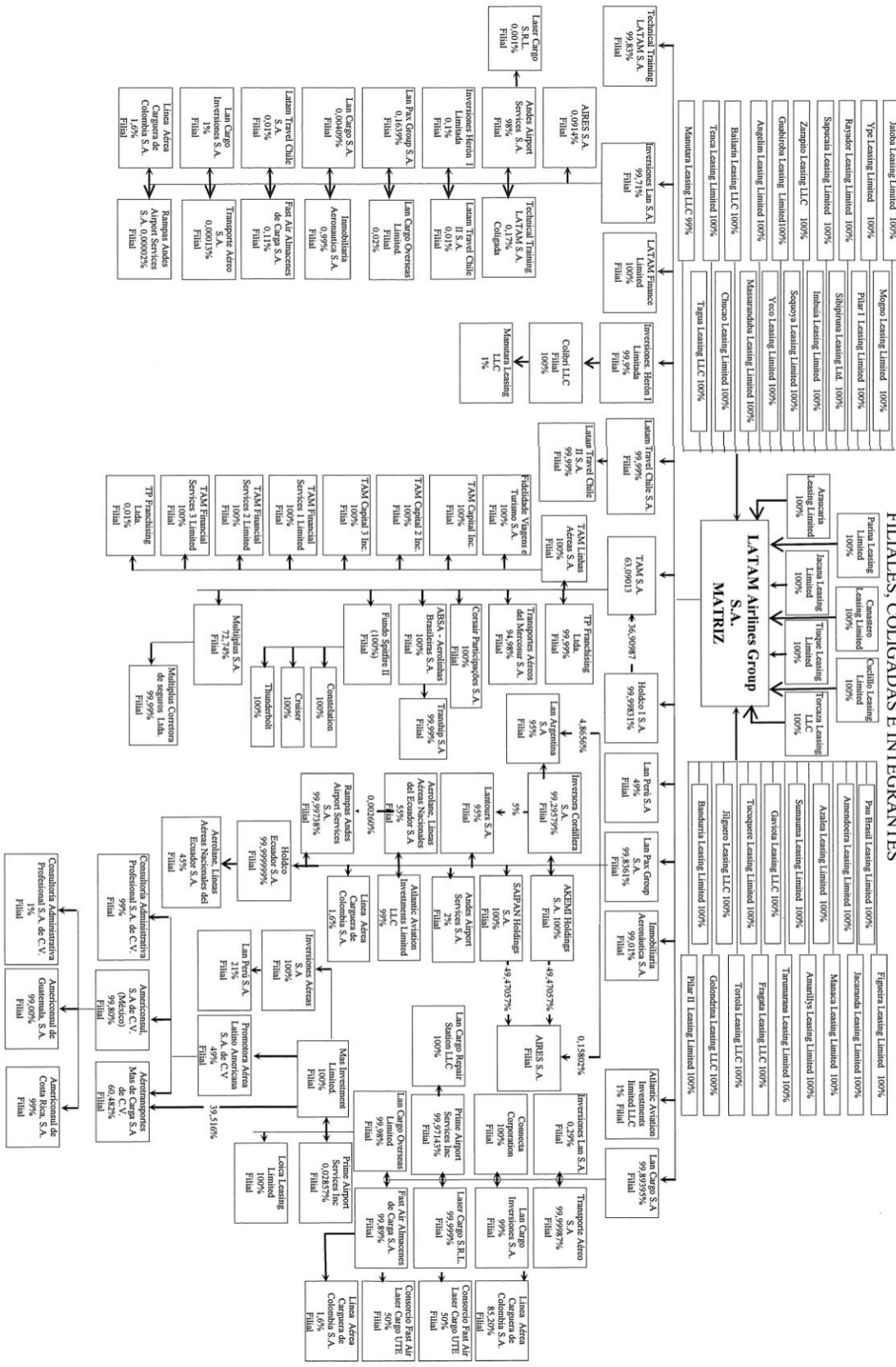
Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, LATAM.

Estructura LATAM al año 2016



ANEXO I : LATAM AIRLINES GROUP S.A. Y SUS EMPRESAS

FILIALES, COLIGADAS E INTEGRANTES



Fuente: Memoria Anual, 2016, LATAM

### Anexo 8: Viña Concha y Toro (Información Complementaria)

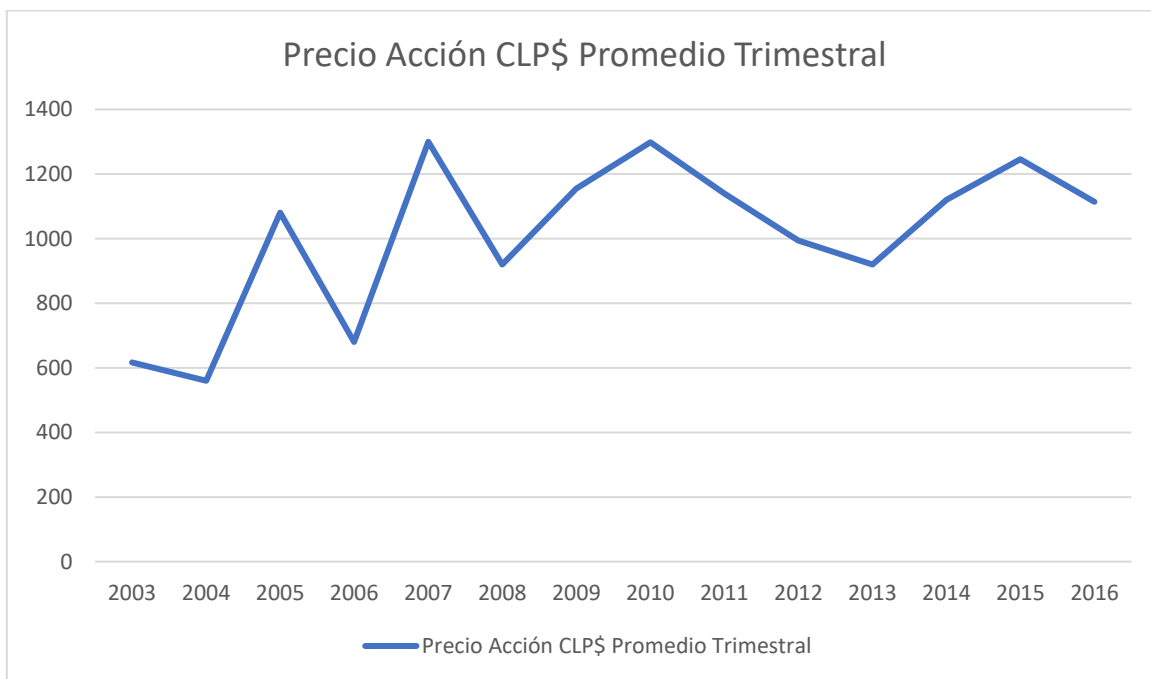
Evolución Inversión a Filiales en el Extranjero (Capital suscrito y pagado a diciembre) (2004-2016)



Año	Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero M\$

2004	7.000.270
2005	6.340.006
2006	6.586.047
2007	6.149.061
2008	13.029.496
2009	20.258.589
2010	18.694.207
2011	200.196.586
2012	185.421.193
2013	202.036.808
2014	235.186.851
2015	247.171.963
2016	233.037.188

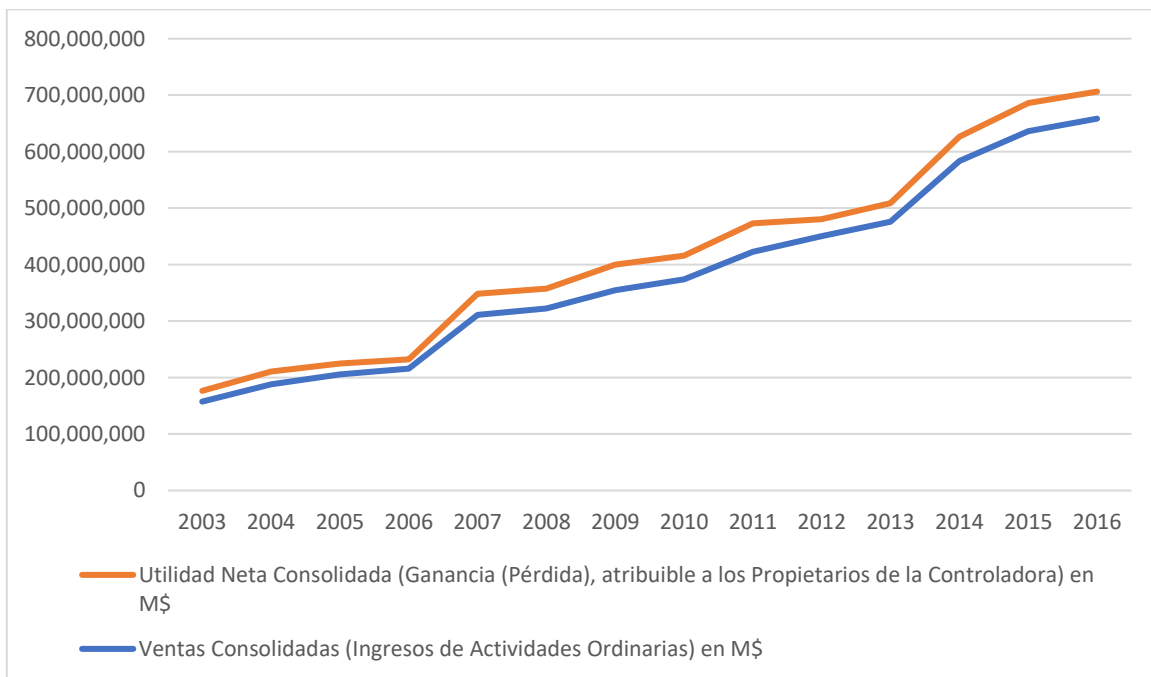
Evolución Anual Precio Promedio Trimestral Acción en \$ CL (2003-2016)



	Precio Acción CLP\$ Promedio Trimestral
2003	617
2004	560
2005	1080

2006	680
2007	1300
2008	920
2009	1155
2010	1298
2011	1139,8
2012	994,6
2013	920
2014	1120
2015	1245,5
2016	1113,7

Evolución Utilidad y Ventas (Ingreso por actividades ordinarias) Totales Consolidadas en M\$ (2003-2016)



Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en M\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en M\$
2003	157.446.695	19.048.402

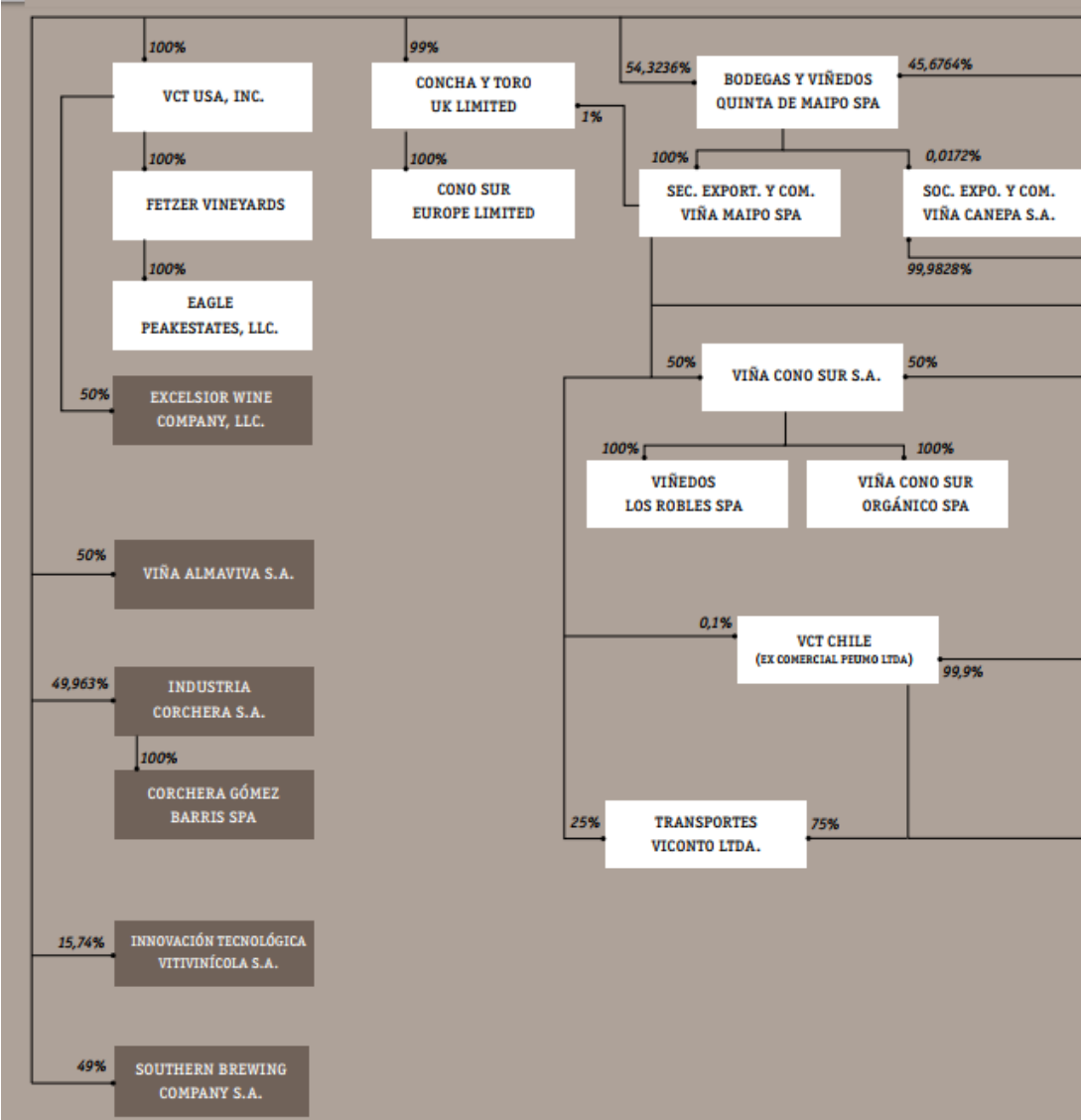
2004	188.207.227	22.689.487
2005	205.595.709	19.438.969
2006	215.842.797	16.160.513
2007	311.225.258	37.089.944
2008	322.165.744	35.151.891
2009	354.418.905	45.278.038
2010	374.018.545	41.918.574
2011	422.735.429	50.482.390
2012	450.544.557	30.021.933
2013	475.622.285	33.173.641
2014	583.313.064	43.051.491
2015	636.194.074	49.797.379
2016	658.447.621	47.931.093

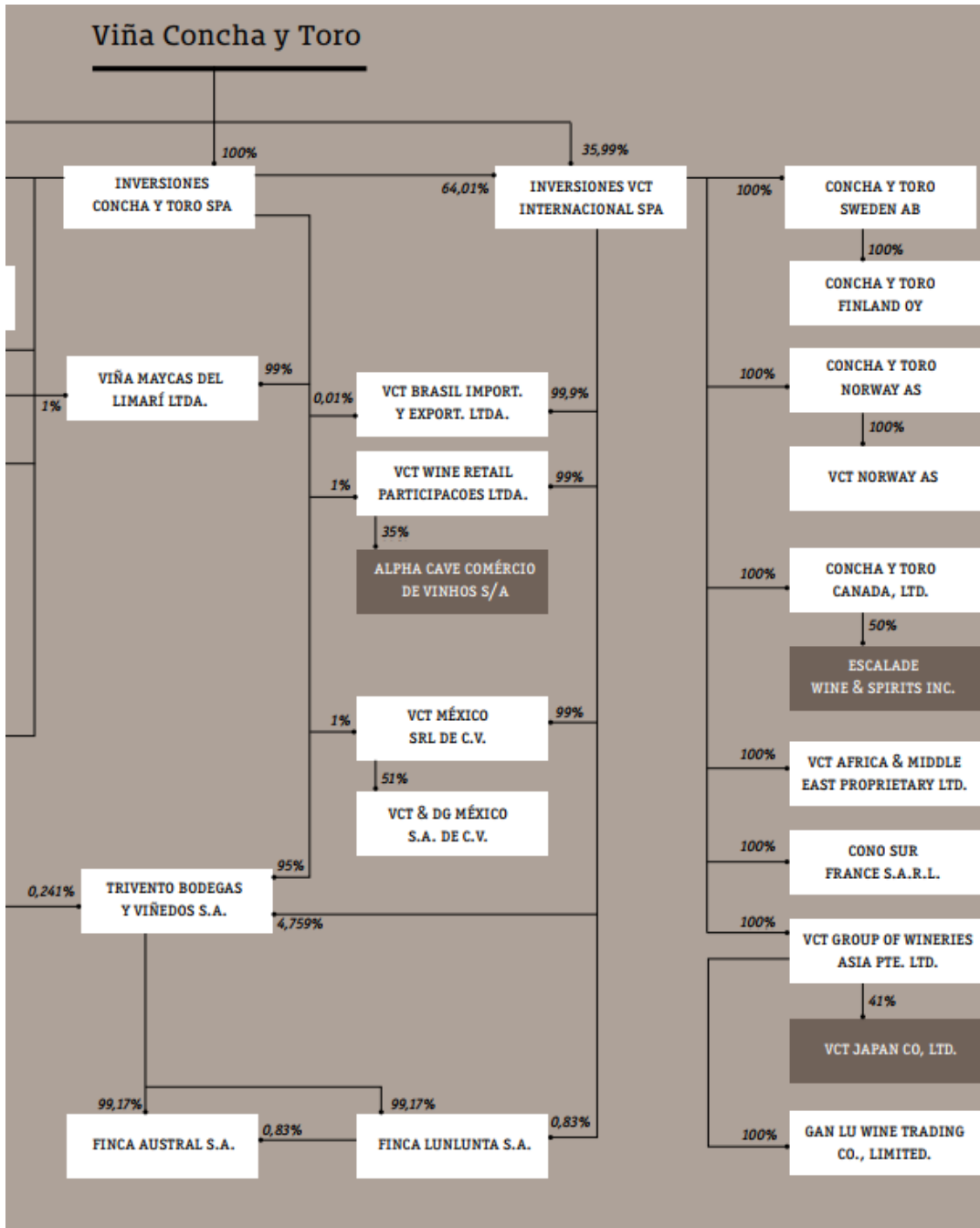
Evolución Ingreso por actividades ordinarias (Ventas) Filiales en M\$ (2004-2016)

Año/Región	Europa	USA	Sudamérica	Asia	Canadá	Centroamérica	Otros	África	Total
2004	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	192.000.000
2005	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	215.000.000
2006	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	251.000.000
2007	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	343.000.000
2008	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	Información No Disponible	384.000.000
2009	152.186.953	38.457.144	35.910.896	17.906.476	12.626.759	18.962.658	1.989.073	2.785.933	280.825.892
2010	147.186.160	35.224.387	45.216.208	20.301.083	14.714.329	21.313.028	2.351.294	3.253.447	289.559.936
2011	139.777.612	76.080.345	48.687.609	22.496.616	14.207.537	21.987.555	2.728.704	4.228.833	330.194.811
2012	149.445.855	86.051.759	43.516.345	29.066.967	14.531.940	23.503.621	3.092.753	3.861.556	353.070.796
2013	165.465.522	83.813.501	66.093.734	34.889.493	14.679.970	24.340.440	1.261.946	4.943.698	395.488.304
2014	210.532.172	94.559.029	62.738.266	50.429.629	18.019.766	33.228.830	1.959.404	4.592.149	476.059.245
2015	225.660.657	109.149.123	59.989.511	61.648.664	17.980.594	37.326.756	2.032.177	3.025.436	516.812.918
2016	218.816.434	114.279.268	63.599.230	71.482.860	20.410.867	39.404.254	1.616.276	3.024.046	532.633.235

Para la creación de las tablas y gráficos anteriores se utilizó información de Memorias Anuales desde 2004 a 2016, Viña Concha y Toro.

Estructura Viña Concha y Toro al año 2016





Fuente: Memoria Anual, 2016, Viña Concha y Toro

### Anexo 9: CSAV (Análisis)

CSAV

Se consideran cuatro filiales que presentación información en las Memorias Anuales de la empresa desde 2004 a 2016; Tollo Shipping Co. S.A, Norgistics China, CSAV Germany Container Holding GmbH y Corvina Shipping Co. S.A. y Subsidiarias. El Anexo contiene información sobre la evolución de las filiales para este período completo.

Año	Tipo de Destino	Ventas Totales	Ventas Totales Filiales	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias)
2003	Baja Distancia	1205900	1218218	2135500000
2003	Alta Distancia	12318	1218218	2135500000
2004	Baja Distancia	1584283	1600410	2685900000
2004	Alta Distancia	16127	1600410	2685900000
2005	Baja Distancia	2284815	2300439	3902000000
2005	Alta Distancia	15624	2300439	3902000000
2006	Baja Distancia	2263195	2276609	3859200000
2006	Alta Distancia	13414	2276609	3859200000
2007	Baja Distancia	2264909	2280042	4150900000
2007	Alta Distancia	15133	2280042	4150900000
2008	Baja Distancia	2372180	2390196	4886800000
2008	Alta Distancia	18016	2390196	4886800000
2009	Baja Distancia	1290448	1302208	3027900000
2009	Alta Distancia	11760	1302208	3027900000
2010	Baja Distancia	2234598	2243659	5214600000
2010	Alta Distancia	9061	2243659	5214600000
2011	Baja Distancia	1924713	1935578	4795900000
2011	Alta Distancia	10865	1935578	4795900000
2012	Baja Distancia	1232058	1242679	3431800000
2012	Alta Distancia	10621	1242679	3431800000
2013	Baja Distancia	99523	101131	3206000000
2013	Alta Distancia	1608	101131	3206000000
2014	Baja Distancia	55436	61206	2741500000
2014	Alta Distancia	5770	61206	2741500000
2015	Baja Distancia	32554	36461	1831000000
2015	Alta Distancia	3907	36461	1831000000
2016	Baja Distancia	174	2813	1271000000
2016	Alta Distancia	2639	2813	1271000000

Baja Distancia: Tollo Shipping Co. S.A y Corvina Shipping Co. S.A. (Panamá)

Alta Distancia: Norgistics China y CSAV Germany Container Holding GmbH (Alemania)



Año	Tollo Shipping Co. S.A.	Corvina Shipping Co. S.A. y Subsidiarias	Norgistics China	CSAV Germany Container Holding GmbH	Ventas Totales Filiales	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias)
2003	1193336	12564	0	12318	1218218	2135500000
2004	1582434	1849	1	16126	1600410	2685900000
2005	2241248	43567	238	15386	2300439	3902000000
2006	2203618	59577	126	13288	2276609	3859200000
2007	2204074	60835	637	14496	2280042	4150900000
2008	2303139	69041	996	17020	2390196	4886800000
2009	1250627	39821	175	11585	1302208	3027900000
2010	2160540	74058	344	8717	2243659	5214600000
2011	1841351	83362	361	10504	1935578	4795900000
2012	1097823	134235	449	10172	1242679	3431800000
2013	30266	69257	1608	0	101131	3206000000
2014	18761	36675	5770	0	61206	2741500000
2015	63	32491	3907	0	36461	183100000
2016	0	174	2639	0	2813	127100000

CORRELACION:

VENTAS TOTALES VS VENTAS FILIAL

**Correlaciones**

		VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias	VentasTotalesFiliales
VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  14	,799**  14
VentasTotalesFiliales	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,799**  14	1  14

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

REGRESION:

## VENTAS FILIALES AGREGADAS (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,799 <sup>a</sup>	,638	,608	975106198,2

a. Variables predictoras: (Constante), VentasTotalesFiliales

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,009E+19	1	2,009E+19	21,132	,001 <sup>b</sup>
	Residual	1,141E+19	12	9,508E+17		
	Total	3,150E+19	13			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

b. Variables predictoras: (Constante), VentasTotalesFiliales

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	1390349788	466269211,1		2,982	,011	374436448,6	2406263127
	VentasTotalesFiliales	1310,223	285,018	,799	4,597	,001	689,223	1931,224

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

## REGRESION:

## VENTAS CADA FILIAL (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,831 <sup>a</sup>	,691	,635	940838224,4

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,177E+19	2	1,088E+19	12,295	,002 <sup>b</sup>
	Residual	9,737E+18	11	8,852E+17		
	Total	3,150E+19	13			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	1937276128	600548327,8		3,226	,008	615478170,3	3259074085
	BajaDistancia	1969,753	552,961	1,195	3,562	,004	752,695	3186,812
	AltaDistancia	-135454,454	99480,283	-,457	-1,362	,201	-354409,081	83500,172

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

Por cada región;

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error tip. de la estimación	Estadísticos de cambio				
					Cambio en R cuadrado	Cambio en F	gl1	gl2	Sig. Cambio en F
1	,895 <sup>a</sup>	,801	,713	834031091,0	,801	9,072	4	9	,003

a. Variables predictoras: (Constante), CSAVGermanyContainerHoldingGmbH, CorvinaShippingCoSAySubsidiarias, NorgisticsChina, TolloShippingCoSA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,524E+19	4	6,311E+18	9,072	,003 <sup>b</sup>
	Residual	6,260E+18	9	6,956E+17		
	Total	3,150E+19	13			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

b. Variables predictoras: (Constante), CSAVGermanyContainerHoldingGmbH, CorvinaShippingCoSAySubsidiarias, NorgisticsChina, TolloShippingCoSA

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error tip.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	623022550,1	907847773,9		,686	,510	-1430671794	2676716894
	TolloShippingCoSA	1589,090	623,373	,953	2,549	,031	178,922	2999,258
	CorvinaShippingCoSAySubsidiarias	17300,129	7202,771	,396	2,402	,040	1006,328	33593,930
	NorgisticsChina	90026,682	221698,282	,100	,406	,694	-411489,675	591543,040
	CSAVGermanyContainerHoldingGmbH	-55133,776	96004,737	-,230	-,574	,580	-272311,580	162044,028

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

ANOVA de un Factor

Grupos (Distancia corta – larga)

X

VENTAS de Grupo

**Descriptivos**

VentasTotales

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	14	1346056,14	944323,058	252380,953	800820,24	1891292,04	174	2372180
Alta Distancia	14	10490,21	5249,017	1402,859	7459,52	13520,91	1608	18016
Total	28	678273,18	944363,613	178467,948	312087,20	1044459,16	174	2372180

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasTotales

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
38,023	1	26	,000

**ANOVA de un factor**

VentasTotales

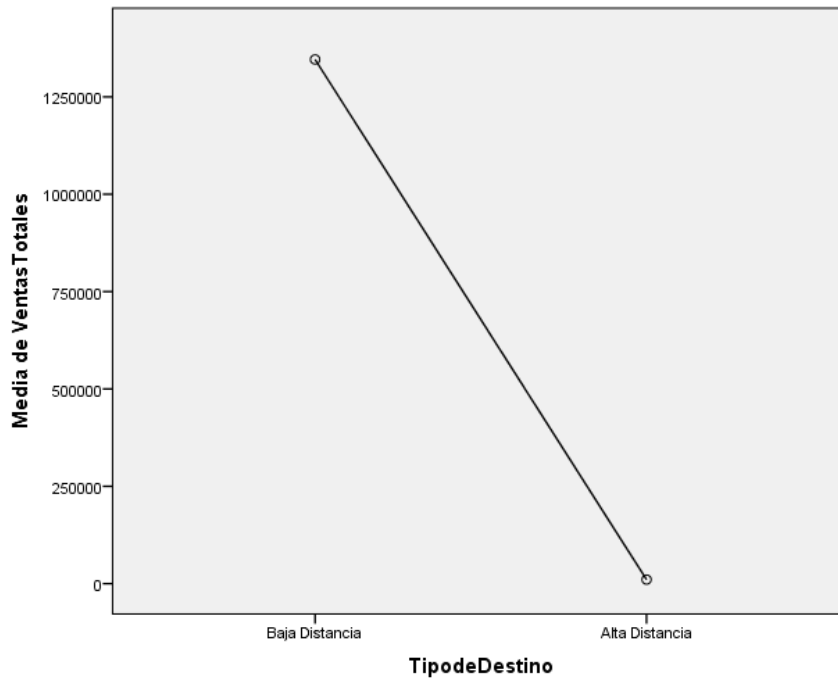
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	1,249E+13	1	1,249E+13	28,003	,000
Intra-grupos	1,159E+13	26	4,459E+11		
Total	2,408E+13	27			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasTotales

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	28,003	1	13,001	,000

a. Distribuidos en F asintóticamente.



Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada

**Correlaciones**

		PrecioAcción\$ PromedioTri mestral	UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s
PrecioAcción\$PromedioT rimestral	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,265 ,382 13
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuibl ealos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,265 ,382 13	1  13

Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada

**Correlaciones**

		UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s	Capitalinvertid oenSubsidiari aseneIExtranj ero
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuibl ealos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,225 ,460 13
CapitalinvertidoenSubsidi ariaseneIExtranjero	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,225 ,460 13	1  13

Anexo 10: Cencosud (Análisis)

CENCOSUD

Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en M\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en M\$	Baja Distancia	Alta Distancia	Ventas Totales Filiales
2003	944323728	45274448	332171750	0	332171750
2004	1379400955	50206958	461713000	0	461713000
2005	2517965179	101899028	912020000	0	912020000
2006	3347072217	137829628	2167147000	0	2167147000
2007	4116131954	228814569	1422015000	101215000	1523230000
2008	6131170662	160126732	2698773000	670129000	3368902000
2009	5512418995	243597255	2120086000	542136000	2662222000
2010	6194714586	296261227	2470899000	890868000	3361767000
2011	7569195555	285915282	2837672465	1596101843	4433774308
2012	9149077107	269958615	3228604945	2258104628	5486709573
2013	10134158210	229930349	3401994986	2988741459	6390736445
2014	10711029246	191885931	3580823311	3237644942	6818468253
2015	10991337710	231940905	4256098371	2599357711	6855456082
2016	10333001434	387754867	3515975935	2474520927	5990496862

Baja Distancia: Argentina y Perú

Alta Distancia: Colombia y Brasil

CORRELACION:

## VENTAS TOTALES VS VENTAS FILIAL

### Correlaciones

		VentasConso lidadas	VentasFiliale s
VentasConsolidadas	Correlación de Pearson	1	,991**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	14	14
VentasFiliales	Correlación de Pearson	,991**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	14	14

\*\* . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

## REGRESION:

### VENTAS FILIALES AGREGADAS (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

#### Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
1	,991 <sup>a</sup>	,983	,982	482183789,8

a. Predictores: (Constante), VentasFiliales

#### ANOVA<sup>a</sup>

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,607E+20	1	1,607E+20	691,045	,000 <sup>b</sup>
	Residuo	2,790E+18	12	2,325E+17		
	Total	1,635E+20	13			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadas

b. Predictores: (Constante), VentasFiliales

#### Coefficientes<sup>a</sup>

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficientes estandarizad os	t	Sig.	95,0% intervalo de confianza para B	
		B	Error estándar	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	1009599415	240878900,2		4,191	,001	484769376,4	1534429453
	VentasFiliales	1,475	,056	,991	26,288	,000	1,353	1,598

a. Variable dependiente: VentasConsolidadas

## REGRESION:

### VENTAS CADA FILIAL (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,992 <sup>a</sup>	,984	,981	492738705,7

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,608E+20	2	8,039E+19	331,124	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2,671E+18	11	2,428E+17		
	Total	1,635E+20	13			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	826395996,9	359015106,2		2,302	,042	36209075,91	1616582918
	BajaDistancia	1,633	,232	,562	7,052	,000	1,123	2,142
	AltaDistancia	1,321	,228	,462	5,788	,000	,818	1,823

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

Por países;

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
1	,998 <sup>a</sup>	,996	,993	188469973,3

a. Predictores: (Constante), Colombia, Brasil, Argentina, Perú

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	3,812E+19	4	9,529E+18	268,272	,000 <sup>b</sup>
	Residuo	1,421E+17	4	3,552E+16		
	Total	3,826E+19	8			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadas

b. Predictores: (Constante), Colombia, Brasil, Argentina, Perú

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients estandarizados	t	Sig.	95,0% intervalo de confianza para B	
		B	Error estándar	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	1226380393	524257965,0		2,339	,079	-229193068	2681953853
	Argentina	,725	,331	,160	2,189	,094	-,194	1,645
	Perú	4,560	1,179	,388	3,868	,018	1,287	7,832
	Brasil	1,191	,166	,340	7,185	,002	,731	1,651
	Colombia	,886	,326	,198	2,722	,053	-,018	1,790

a. Variable dependiente: VentasConsolidadas

Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada



### Correlaciones

		PrecioAcción CLP\$Promedi oTrimestral	UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s
PrecioAcciónCLP\$Prome dioTrimestral	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,640*  13
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible alos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,640*  13	1  13

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

### Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada

### Correlaciones

		UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s	InversiónNeta enSubsidiaria seneExtranje roEnMUS\$
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible alos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,642*  13
InversiónNetaenSubsidia riaseneExtranjeroEnMUS \$	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,642*  13	1  13

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

ANOVA de un Factor

Grupos (Baja Distancia – Alta Distancia)

X

VENTAS de Grupo

**Descriptivos**

VentasFilial

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	14	2386142483	1221429479	326440759,6	1680910098	3091374868	332171750,0	4256098371
Alta Distancia	14	1239915679	1239255804	331205045,2	524390680,8	1955440678	,0000000000	3237644942
Total	28	1813029081	1341036569	253432090,1	1293029385	2333028778	,0000000000	4256098371

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasFilial

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
,281	1	26	,601

**ANOVA de un factor**

VentasFilial

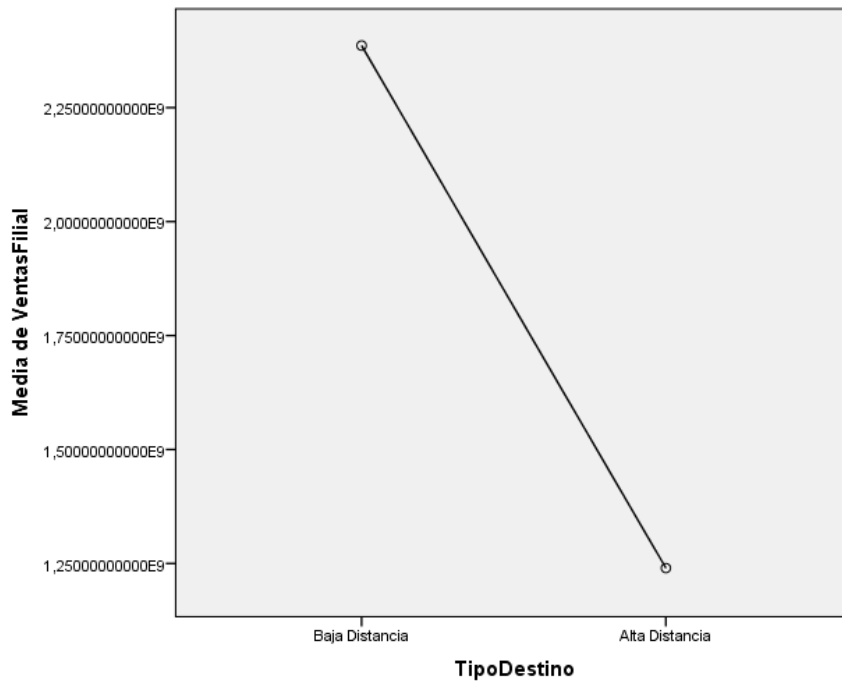
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	9,197E+18	1	9,197E+18	6,075	,021
Intra-grupos	3,936E+19	26	1,514E+18		
Total	4,856E+19	27			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasFilial

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	6,075	1	25,995	,021

a. Distribuidos en F asintóticamente.



## Anexo 11: Falabella (Análisis)

### Falabella

Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias)	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora)	Perú	Argentina	Colombia	Brasil	Ingresos Totales
2003	1089676898	100440747	-	-	-	-	-
2004	1664951343	131095915	-	-	-	-	-
2005	2016037941	167892922	-	-	-	-	-
2006	2329185398	200993926	-	-	-	-	-
2007	3071798458	257596533	-	-	-	-	-
2008	3623071620	233513276	-	-	-	-	-
2009	3575152755	244457776	-	-	-	-	-
2010	4138267610	413346824	725143813	307.652.041	174.732.899	-	1.207.528.753
2011	4810689220	423046166	896.598.120	387.057.571	228.934.581	-	1.512.590.272
2012	5518594831	371866544	1.108.623.875	435.957.588	284.961.871	-	1.829.543.334
2013	6196082713	443827493	1.254.024.479	507.945.198	318.092.688	100.631.745	2.180.694.110
2014	7038379788	464728694	1.596.052.627	553.897.925	377.614.400	200.071.467	2.727.636.419
2015	7753209572	517934651	1.879.610.252	690.843.027	342.043.430	164.812.011	3.077.308.720
2016	7898301784	609024729	1.853.383.428	542.883.054	349.598.702	167.504.279	2.913.369.463

Luego corrigiendo a los años donde existe información de ingresos de filiales y agrupando en categoría Baja (Argentina y Perú) y Alta Distancia (Brasil y Colombia);

Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias)	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora)	Baja Distancia	Alta Distancia	Ingresos Totales
2010	4138267610	413346824	1.032.795.854	174.732.899	1.207.528.753
2011	4810689220	423046166	1.283.655.691	228.934.581	1.512.590.272

2012	5518594831	371866544	1.544.581.463	284.961.871	1.829.543.334
2013	6196082713	443827493	1.761.969.677	418.724.433	2.180.694.110
2014	7038379788	464728694	2.149.950.552	577.685.867	2.727.636.419
2015	7753209572	517934651	2.570.453.279	506.855.441	3.077.308.720
2016	7898301784	609024729	2.396.266.482	517.102.981	2.913.369.463

CORRELACION:

VENTAS TOTALES VS VENTAS FILIAL

**Correlaciones**

		VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias	IngresosTotales
VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  7	,993**  7
IngresosTotales	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,993**  7	1  7

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

REGRESION:

VENTAS FILIALES AGREGADAS (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,993 <sup>a</sup>	,987	,984	183796848,7

a. Variables predictoras: (Constante), IngresosTotales

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,248E+19	1	1,248E+19	369,305	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,689E+17	5	3,378E+16		
	Total	1,264E+19	6			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

b. Variables predictoras: (Constante), IngresosTotales

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	1802530523	238810320,1		7,548	,001	1188649052	2416411994
	IngresosTotales	1,990	,104	,993	19,217	,000	1,723	2,256

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

**REGRESION:**

**VENTAS CADA FILIAL (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)**

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,994 <sup>a</sup>	,987	,981	201026054,1

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,248E+19	2	6,241E+18	154,447	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,616E+17	4	4,041E+16		
	Total	1,264E+19	6			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	1748847027	290282905,3		6,025	,004	942892475,1	2554801578
	BajaDistancia	2,145	,384	,851	5,584	,005	1,079	3,212
	AltaDistancia	1,397	1,404	,152	,995	,376	-2,501	5,294

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinarias

**Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada**

### Correlaciones

		UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s	PrecioAcción\$ CLPPromedio Trimestral
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible alosalos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,924**  13
PrecioAcción\$CLPProme dioTrimestral	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,924**  13	1  13

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

### Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada

#### Correlaciones

		UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s	Capitalinvertid oenSubsidiari aseneleXtranj ero
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible alosalos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,919**  13
CapitalinvertidoenSubsidi ariaseneleXtranjero	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,919**  13	1  13

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

ANOVA de un Factor

Grupos (Baja Distancia – Alta Distancia)

X

VENTAS de Grupo

**Descriptivos**

VentasFilial

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	7	1819953285	576007668,9	217710435,0	1287235042	2352671529	1032795854	2570453279
Alta Distancia	7	386999724,7	157645927,4	59584559,87	241201559,0	532797890,4	174732899	577685867
Total	14	1103476505	847011402,8	226373319,4	614426681,1	1592526329	174732899	2570453279

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasFilial

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
10,840	1	12	,006

**ANOVA de un factor**

VentasFilial

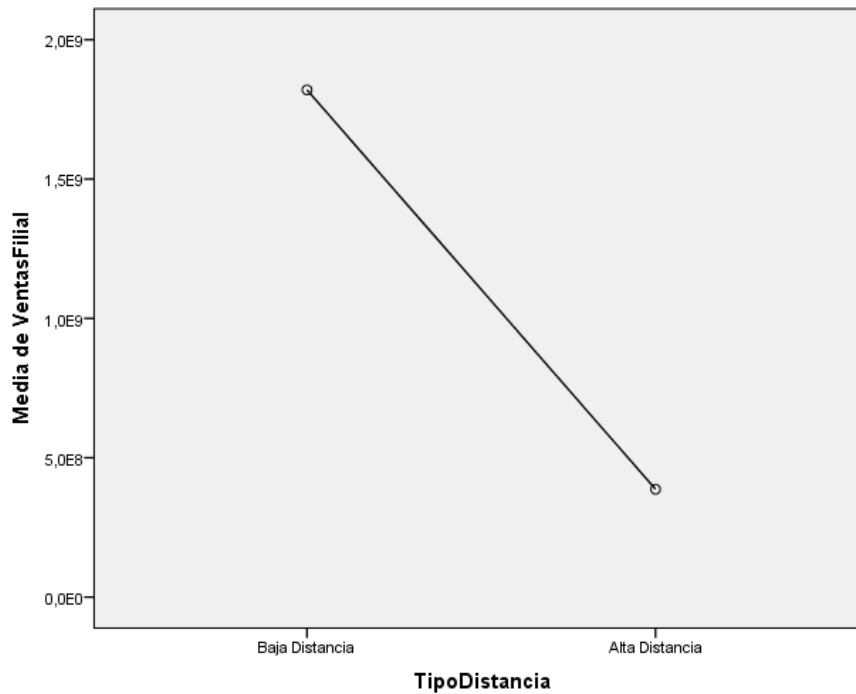
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	7,187E+18	1	7,187E+18	40,303	,000
Intra-grupos	2,140E+18	12	1,783E+17		
Total	9,327E+18	13			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasFilial

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	40,303	1	6,894	,000

a. Distribuidos en F asintóticamente.



## Anexo 12: Ripley Corp. (Análisis)

### Ripley Corp.

Año	Ventas (Ingresos) Consolidadas	Utilidad Neta Consolidada	Ingreso Perú Total	Ingreso Colombia Total	Ingresos Total Filiales
2004	703.858.590	34.895.969	180.004.661	0	180.004.661
2005	772.213.172	26.398.829	179.720.426	0	179.720.426
2006	822.559.923	57.786.154	224.442.601	0	224.442.601
2007	968.999.671	16.442.182	238.141.985	0	238.141.985
2008	1.025.310.274	27.540.819	279.680.932	0	279.680.932
2009	1.000.623.822	9.330.328	308.938.289	0	308.938.289
2010	1.070.724.134	55.301.072	260.143.605	0	260.143.605
2011	1.062.255.185	38.811.770	364.801.000	0	364.801.000
2012	1.153.999.201	18.875.421	415.761.000	0	415.761.000
2013	1.374.303.607	43.888.607	440.878.728	18.340.154	459.218.882
2014	1.541.784.016	44.628.826	497.690.403	41.743.344	539.433.747
2015	1.541.334.456	-51.093.964	523.525.955	0	523.525.955
2016	1.598.865.386	114.481.009	553.788.488	0	553.788.488

Baja Distancia: Perú

Alta Distancia: Colombia

CORRELACION:

VENTAS TOTALES VS VENTAS FILIAL

#### Correlaciones

		VentasIngresos Consolidadas	IngresosTotal Filiales
VentasIngresos Consolidadas	Correlación de Pearson	1	,972**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	13	13
IngresosTotal Filiales	Correlación de Pearson	,972**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	13	13

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).



REGRESION:

VENTAS FILIALES AGREGADAS (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error tip. de la estimación
1	,972 <sup>a</sup>	,945	,940	73494704,01

a. Variables predictoras: (Constante), IngresosTotalFiliales

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,025E+18	1	1,025E+18	189,777	,000 <sup>b</sup>
	Residual	5,942E+16	11	5,401E+15		
	Total	1,084E+18	12			

a. Variable dependiente: VentasIngresosConsolidadas

b. Variables predictoras: (Constante), IngresosTotalFiliales

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	382257747,9	57702247,34		6,625	,000	255255957,8	509259538,0
	IngresosTotalFiliales	2,135	,155	,972	13,776	,000	1,794	2,476

a. Variable dependiente: VentasIngresosConsolidadas

REGRESION:

VENTAS CADA FILIAL (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,972 <sup>a</sup>	,945	,934	76945853,99

a. Variables predictoras: (Constante), IngresoColombiaTotal, IngresoPerúTotal

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,025E+18	2	5,126E+17	86,585	,000 <sup>b</sup>
	Residual	5,921E+16	10	5,921E+15		
	Total	1,084E+18	12			

a. Variable dependiente: VentasIngresosConsolidadas

b. Variables predictoras: (Constante), IngresoColombiaTotal, IngresoPerúTotal

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados		Intervalo de confianza de 95,0% para B		
		B	Error típ.	Beta	t	Sig.	Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	386540200,5	64558282,27		5,987	,000	242695383,6	530385017,5
	IngresoPerúTotal	2,118	,187	,924	11,320	,000	1,701	2,535
	IngresoColombiaTotal	2,511	2,004	,102	1,253	,239	-1,954	6,975

a. Variable dependiente: VentasIngresosConsolidadas

**Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada**

**Correlaciones**

		PrecioAcción CLP\$Promedio oTrimestral	UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuibleal os
PrecioAcciónCLP\$PromedioTrimestral	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  12	,301 ,341 12
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible ealos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,301 ,341 12	1  12

**Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada**

**Correlaciones**

		UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s	Capitalinvertid oenSubsidiari asenelExtranj ero
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible ealos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  12	-,047  12
CapitalinvertidoenSubsidi ariasenelExtranjero	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-,047  12	1  12

ANOVA de un Factor

Grupos (Baja Distancia – Alta Distancia)

X

VENTAS de Grupo

**Descriptivos**

VentasFilial

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia (Perú)	13	343655236,4	131214863,7	36392455,31	264362887,8	422947584,9	179720426,0	553788488,0
Alta Distancia (Colombia)	13	4621807,538	12251440,91	3397938,339	-2781664,109	12025279,19	,0	41743344,0
Total	26	174138522,0	195503768,5	38341443,48	95172840,95	253104203,0	,0	553788488,0

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasFilial

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
41,476	1	24	,000

**ANOVA de un factor**

VentasFilial

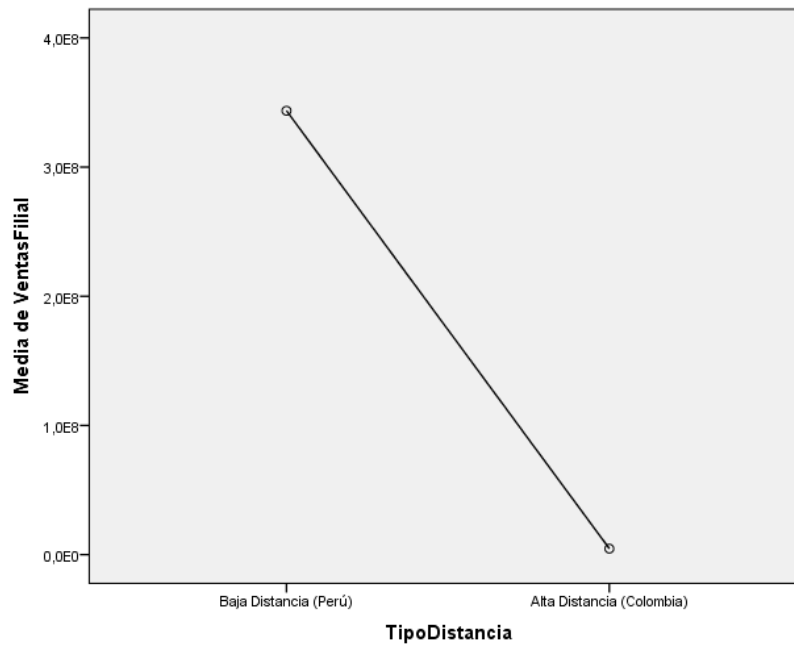
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	7,471E+17	1	7,471E+17	86,038	,000
Intra-grupos	2,084E+17	24	8,684E+15		
Total	9,555E+17	25			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasFilial

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	86,038	1	12,209	,000

a. Distribuidos en F asintóticamente.



CMPC

Año	Ventas Consolidadas	Utilidad Neta Consolidada	Baja Distancia	Alta Distancia	Utilidad Total Filiales
2005	1.114.196	125.569	5749	-77	5672
2006	1.201.891	109.300	16141	-7883	8258
2007	1.746.331	271.564	13836	-7498	6338
2008	1.873.943	129.446	6906	-24190	-17284
2009	3.123.609	307.444	38046	-2481	35565
2010	4.219.172	744.432	-13501	-27500	-41001
2011	4.786.415	284.297	-9658	-5327	-14985
2012	4.759.320	219.085	5388	-16681	-11293
2013	4.974.459	-60.304	-7872	-46860	-54732
2014	4.846.153	-2.200	37163	-63914	-26751
2015	4.841.141	-254.784	47123	-128921	-81798
2016	4.865.737	91.763	67175	71814	138989

Baja Distancia: Argentina, Perú, Colombia y Uruguay

Alta Distancia: Ecuador, México y Brasil

CORRELACION:

UTILIDAD TOTAL VS UTILIDAD AGREGADA FILIAL

**Correlaciones**

		UtilidadNetaC onsolidada	UtilidadTotalF iliales
UtilidadNetaConsolidada	Correlación de Pearson	1	,139
	Sig. (bilateral)		,667
	N	12	12
UtilidadTotalFiliales	Correlación de Pearson	,139	1
	Sig. (bilateral)	,667	
	N	12	12

REGRESION:

UTILIDADES FILIALES AGREGADAS (X) VS UTILIDAD CONSOLIDADA (Y)

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,139 <sup>a</sup>	,019	-,079	252626,896

a. Variables predictoras: (Constante), UtilidadTotalFiliales

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	12545224554	1	12545224554	,197	,667 <sup>b</sup>
	Residual	6,382E+11	10	63820348544		
	Total	6,507E+11	11			

a. Variable dependiente: UtilidadNetaConsolidada

b. Variables predictoras: (Constante), UtilidadTotalFiliales

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	166516,151	73183,780		2,275	,046	3452,528	329579,775
	UtilidadTotalFiliales	,614	1,386	,139	,443	,667	-2,474	3,703

a. Variable dependiente: UtilidadNetaConsolidada

**REGRESION:**

**UTILIDADES CADA FILIAL (X) VS UTILIDAD CONSOLIDADA (Y)**

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,662 <sup>a</sup>	,439	,314	201484,701

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,854E+11	2	1,427E+11	3,515	,074 <sup>b</sup>
	Residual	3,654E+11	9	40596084716		
	Total	6,507E+11	11			

a. Variable dependiente: UtilidadNetaConsolidada

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	301416,231	78195,750		3,855	,004	124525,154	478307,307
	BajaDistancia	-5,002	2,432	-,515	-2,057	,070	-10,504	,500
	AltaDistancia	2,383	1,299	,460	1,835	,100	-,555	5,321

a. Variable dependiente: UtilidadNetaConsolidada

**Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada**

**Correlaciones**

		UtilidadNetaC onsolidada	PrecioAcción CLP\$Promedi oTrimestral
UtilidadNetaConsolidada	Correlación de Pearson	1	,552
	Sig. (bilateral)		,063
	N	12	12
PrecioAcciónCLP\$Prome dioTrimestral	Correlación de Pearson	,552	1
	Sig. (bilateral)	,063	
	N	12	12

Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada

**Correlaciones**

		UtilidadNetaC onsolidada	Capitalinvertid oenSubsidiari aseneleExtranj ero
UtilidadNetaConsolidada	Correlación de Pearson	1	-,321
	Sig. (bilateral)		,309
	N	12	12
CapitalinvertidoenSubsidi ariaseneleExtranjero	Correlación de Pearson	-,321	1
	Sig. (bilateral)	,309	
	N	12	12

ANOVA de un Factor

Grupos (Baja Distancia – Alta Distancia)

X

UTILIDAD de Grupo

**Descriptivos**

UtilidadFilial

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	12	17208,000	25059,0662	7233,9293	1286,229	33129,771	-13501,0	67175,0
Alta Distancia	12	-21626,500	46922,4017	13545,3306	-51439,572	8186,572	-128921,0	71814,0
Total	24	-2209,250	41794,0420	8531,1731	-19857,326	15438,826	-128921,0	71814,0

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

UtilidadFilial

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
,952	1	22	,340

**ANOVA de un factor**

UtilidadFilial

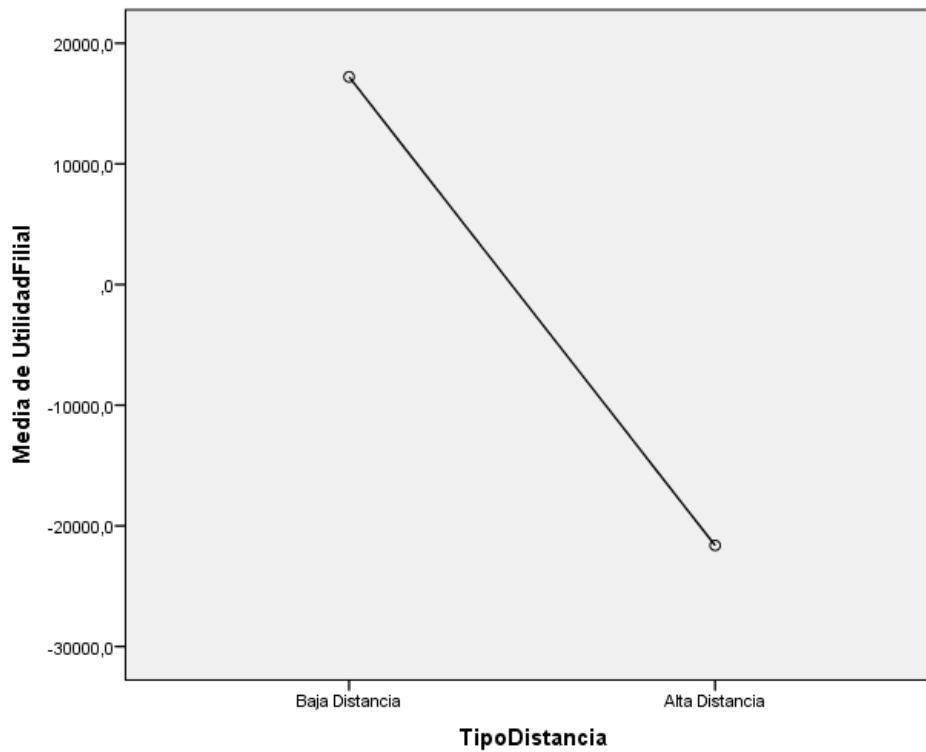
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	9048710342	1	9048710342	6,396	,019
Intra-grupos	31126354357	22	1414834289		
Total	40175064699	23			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

UtilidadFilial

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	6,396	1	16,803	,022

a. Distribuidos en F asintóticamente.





## Anexo 14: LATAM (Análisis)

### LATAM

Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en MUS\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en MUS\$	Baja Distancia	Alta Distancia	Ventas Filiales Total
2008	4.534.282	335.739	870.738	1.327.059	3.134.103
2009	3.519.162	231.126	863.179	1.023.998	2.651.222
2010	4.390.502	419.702	1.050.618	1.306.332	3.283.978
2011	5.585.440	320.197	1.174.497	1.663.755	4.294.288
2012	9.722.189	10.956	1.510.430	2.007.376	8.185.363
2013	12.924.537	-281.114	1.596.812	2.228.032	11.226.061
2014	12.093.501	-109.790	1.473.529	2.160.157	10.504.299
2015	9.740.045	-219.274	1.660.664	1.748.537	8.164.526
2016	8.988.340	69.220	1.658.188	1.647.566	7.475.770

Baja Distancia: Perú y Argentina

Alta Distancia: Europa y USA

CORRELACION:

VENTAS TOTALES VS VENTAS FILIAL

### Correlaciones

		VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$	VentasFilialesTotal
VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,996**  13
VentasFilialesTotal	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,996**  13	1  13

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

### REGRESION:

#### VENTAS FILIALES AGREGADAS (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

##### Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,996 <sup>a</sup>	,992	,991	371022,666

a. Variables predictoras: (Constante), VentasFilialesTotal

##### ANOVA<sup>a</sup>

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,767E+14	1	1,767E+14	1283,928	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,514E+12	11	1,377E+11		
	Total	1,783E+14	12			

a. Variable dependiente:

VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$

b. Variables predictoras: (Constante), VentasFilialesTotal

##### Coefficientes<sup>a</sup>

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	313632,208	196662,028		1,595	,139	-119217,998	746482,414
	VentasFilialesTotal	1,142	,032	,996	35,832	,000	1,072	1,212

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$

### REGRESION:

#### VENTAS CADA FILIAL (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

Por el problema del detalle agregado de ingresos de filiales de países registrados que no pueden agruparse por similitudes geográficas ni tampoco descomponerse con la información disponible, se ha acotado para esta parte la utilización de datos comparados en el plazo 2008-2016. Considerando que no se puede agrupar Asia con los países latinoamericanos, se elimina todos los componentes que se encuentran agregados en este espacio para así mantener Perú, Argentina, USA y Europa dentro del análisis.

#### Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,968 <sup>a</sup>	,936	,915	1024544,563

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

#### ANOVA<sup>a</sup>

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	9,260E+13	2	4,630E+13	44,108	,000 <sup>b</sup>
	Residual	6,298E+12	6	1,050E+12		
	Total	9,890E+13	8			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

#### Coefficientes<sup>a</sup>

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	-6569835,808	1585556,662		-4,144	,006	-10449553,20	-2690118,420
	BajaDistancia	3,728	1,820	,350	2,048	,086	-,726	8,182
	AltaDistancia	5,718	1,468	,665	3,894	,008	2,125	9,311

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$

Por país;

### Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,995 <sup>a</sup>	,989	,979	509556,536

a. Variables predictoras: (Constante), Europa, USA, Argentina, Perú

### ANOVA<sup>a</sup>

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	9,786E+13	4	2,446E+13	94,223	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,039E+12	4	2,596E+11		
	Total	9,890E+13	8			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$

b. Variables predictoras: (Constante), Europa, USA, Argentina, Perú

### Coefficientes<sup>a</sup>

Modelo		Coefficients no estandarizados		Coefficients tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	493592,366	2242254,998		,220	,837	-5731905,549	6719090,281
	Perú	-7,826	5,610	-,197	-1,395	,235	-23,401	7,749
	Argentina	2,486	1,756	,175	1,416	,230	-2,389	7,361
	USA	,030	1,504	,002	,020	,985	-4,146	4,206
	Europa	15,892	2,376	1,015	6,690	,003	9,296	22,488

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenMUS\$

### Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada

#### Correlaciones

		PrecioAcción CLP\$PromedioTrimestral	UtilidadNetaConsolidadaGananciaPérdidaatribuiblealos
PrecioAcciónCLP\$PromedioTrimestral	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	,355 ,234 13
UtilidadNetaConsolidadaGananciaPérdidaatribuiblealos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,355 ,234 13	1  13

### Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada

**Correlaciones**

		UtilidadNetaC onsolidadaGa nanciaPérdid aatribuiblealo s	Capitalinvertid oenSubsidiari asenelExtranj ero
UtilidadNetaConsolidada GananciaPérdidaatribuible ealos	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1  13	-,513 ,073 13
CapitalinvertidoenSubsidi ariasenelExtranjero	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-,513 ,073 13	1  13

ANOVA de un Factor

Grupos (Baja Distancia – Alta Distancia)

X

VENTAS de Grupo

**Descriptivos**

VentasFiliial

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	9	1317628,33	329979,476	109993,159	1063983,65	1571273,01	863179	1660664
Alta Distancia	9	1679201,33	409054,711	136351,570	1364774,05	1993628,62	1023998	2228032
Total	18	1498414,83	405695,144	95623,262	1296667,38	1700162,28	863179	2228032

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasFiliial

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
,088	1	16	,770

**ANOVA de un factor**

VentasFiliial

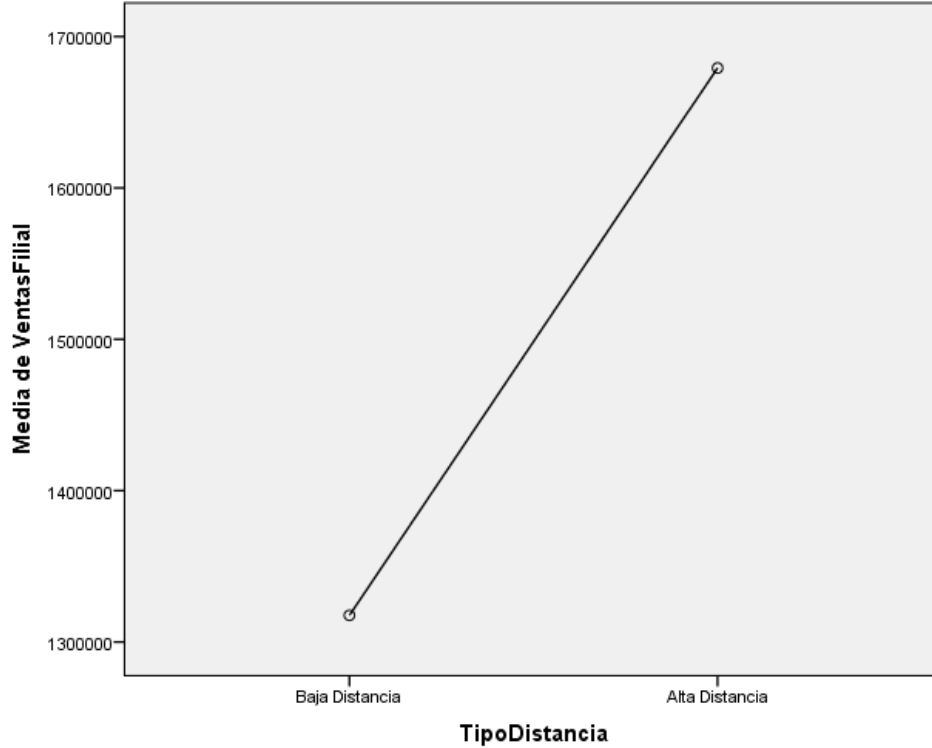
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	5,883E+11	1	5,883E+11	4,260	,056
Intra-grupos	2,210E+12	16	1,381E+11		
Total	2,798E+12	17			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasFiliial

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	4,260	1	15,314	,056

a. Distribuidos en F asintóticamente.



## Anexo 15: Viña Concha y Toro (Análisis)

### Viña Concha y Toro

#### Modelo 1

Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en M\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en M\$	Baja Distancia	Alta Distancia	Ingresos Filiales Total
2009	354.418.905	45.278.038	105.957.457	172.879.362	280.825.892
2010	374.018.545	41.918.574	116.467.952	170.740.690	289.559.936
2011	422.735.429	50.482.390	160.963.046	166.503.061	330.194.811
2012	450.544.557	30.021.933	167.603.665	182.374.378	353.070.796
2013	475.622.285	33.173.641	188.927.645	205.298.713	395.488.304
2014	583.313.064	43.051.491	208.545.891	265.553.950	476.059.245
2015	636.194.074	49.797.379	224.445.984	290.334.757	516.812.918
2016	658.447.621	47.931.093	237.693.619	293.323.340	532.633.235

Baja Distancia: Sudamérica, Centroamérica, USA, Canadá

Alta Distancia: Europa, Asia, África

Esta agrupación se ha hecho basado en el factor de distancia geográfica, considerando a USA, Canadá, Sudamérica y Centroamérica como países de Baja Distancia psíquica por pertenecer al mismo continente, pero complementario a lo anterior se toma en cuenta el peso de transacciones a Europa, su relevancia no es equiparable con la suma agregada de países latinoamericanos, de haber agrupado USA y Canadá junto con las regiones de Alta Distancia como una sola habría llegado a conclusiones como; Sudamérica y Centroamérica agregados no alcanzan la magnitud de transacciones que Canadá y Europa alcanzan, más de 10 veces la de aquella región y, por lo tanto, se puede considerar a priori cómo las transacciones a regiones de Alta Distancia psíquica representan un mayor porcentaje de significancia y relación en ingresos por ventas.

#### Modelo 2

Año	Ventas Consolidadas (Ingresos de Actividades Ordinarias) en M\$	Utilidad Neta Consolidada (Ganancia (Pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora) en M\$	Baja Distancia	Alta Distancia	Ingresos Filiales Total
2009	354.418.905	45.278.038	54.873.554	223.963.265	280.825.892
2010	374.018.545	41.918.574	66.529.236	220.679.406	289.559.936
2011	422.735.429	50.482.390	70.675.164	256.790.943	330.194.811
2012	450.544.557	30.021.933	67.019.966	282.958.077	353.070.796
2013	475.622.285	33.173.641	90.434.174	303.792.184	395.488.304
2014	583.313.064	43.051.491	95.967.096	378.132.745	476.059.245
2015	636.194.074	49.797.379	97.316.267	417.464.474	516.812.918
2016	658.447.621	47.931.093	103.003.484	428.013.475	532.633.235

Baja Distancia: Sudamérica y Centroamérica

Alta Distancia: USA, Canadá, Europa, Asia y África

CORRELACION:

VENTAS TOTALES VS VENTAS FILIAL

#### Correlaciones

		Ventas Consolidadas Ingresos de Actividades Ordinarias en M\$	Ingresos Filiales Total
Ventas Consolidadas Ingresos de Actividades Ordinarias en M\$	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 13	,940** 13
Ingresos Filiales Total	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,940** 13	1 13

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

REGRESION:

VENTAS FILIALES AGREGADAS (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)



**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,940 <sup>a</sup>	,883	,872	56314819,74

a. Variables predictoras: (Constante), IngresosFilialesTotal

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,633E+17	1	2,633E+17	83,039	,000 <sup>b</sup>
	Residual	3,488E+16	11	3,171E+15		
	Total	2,982E+17	12			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

b. Variables predictoras: (Constante), IngresosFilialesTotal

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	-77491493,67	54663960,65		-1,418	,184	-197806059,9	42823072,51
	IngresosFilialesTotal	1,361	,149	,940	9,113	,000	1,032	1,690

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

REGRESION:

VENTAS CADA FILIAL (X) VS VENTAS CONSOLIDADAS (Y)

Ya que no existe detalle de los ingresos por separado, se considera las filiales en este análisis desde el período 2009 a 2016.

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,997 <sup>a</sup>	,994	,992	10361989,25

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	9,588E+16	2	4,794E+16	446,509	,000 <sup>b</sup>
	Residual	5,369E+14	5	1,074E+14		
	Total	9,642E+16	7			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	35085488,98	15920288,84		2,204	,079	-5838916,327	76009894,28
	BajaDistancia	1,163	,179	,475	6,492	,001	,702	1,623
	AltaDistancia	1,165	,155	,550	7,513	,001	,766	1,563

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

Por región;

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error tip. de la estimación
1	1,000 <sup>a</sup>	1,000	1,000	2080260,016

a. Variables predictoras: (Constante), África, Canadá, USA, Europa, Sudamérica, Asia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	9,642E+16	6	1,607E+16	3713,341	,013 <sup>b</sup>
	Residual	4,327E+12	1	4,327E+12		
	Total	9,642E+16	7			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

b. Variables predictoras: (Constante), África, Canadá, USA, Europa, Sudamérica, Asia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error tip.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	-100821413,8	27558629,55		-3,658	,170	-450987003,1	249344175,5
	USA	2,039	,152	,510	13,434	,047	,110	3,967
	Sudamérica	1,466	,338	,141	4,336	,144	-2,829	5,761
	Canadá	14,392	1,617	,319	8,902	,071	-6,150	34,935
	Asia	-1,792	,639	-,310	-2,803	,218	-9,916	6,332
	Europa	1,447	,108	,443	13,411	,047	,076	2,819
	África	-16,134	4,079	-,111	-3,955	,158	-67,966	35,697

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

**Variables excluidas<sup>a</sup>**

Modelo		Beta dentro	t	Sig.	Correlación parcial	Estadísticos de colinealidad
						Tolerancia
1	Centroamérica	1,413 <sup>b</sup>	.	.	1,000	2,249E-005

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

b. Variables predictoras en el modelo: (Constante), África, Canadá, USA, Europa, Sudamérica, Asia

**Modelo 2**

**Resumen del modelo**

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,998 <sup>a</sup>	,996	,995	8582656,945

a. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	9,605E+16	2	4,803E+16	651,981	,000 <sup>b</sup>
	Residual	3,683E+14	5	7,366E+13		
	Total	9,642E+16	7			

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

b. Variables predictoras: (Constante), AltaDistancia, BajaDistancia

**Coefficientes<sup>a</sup>**

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B	
		B	Error típ.	Beta			Límite inferior	Límite superior
1	(Constante)	47329527,97	15383770,64		3,077	,028	7784286,610	86874769,33
	BajaDistancia	,417	,495	,064	,842	,438	-,856	1,689
	AltaDistancia	1,317	,106	,938	12,393	,000	1,044	1,590

a. Variable dependiente: VentasConsolidadasIngresosdeActividadesOrdinariasenM\$

**Correlación Precio Acción vs Utilidad Neta Consolidada**

**Correlaciones**

		UtilidadNetaConsolidadaGananciaPérdidaatribuiblealos	PrecioAcciónCLP\$PromedioTrimestral
UtilidadNetaConsolidadaGananciaPérdidaatribuiblealos	Correlación de Pearson	1	,713 <sup>**</sup>
	Sig. (bilateral)		,006
	N	13	13
PrecioAcciónCLP\$PromedioTrimestral	Correlación de Pearson	,713 <sup>**</sup>	1
	Sig. (bilateral)	,006	
	N	13	13

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

**Correlación Inversión vs Utilidad Neta Consolidada**

### Correlaciones

		Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero	Utilidad Neta Consolidada Ganancia Pérdida atribuible a los socios
Capital invertido en Subsidiarias en el Extranjero	Correlación de Pearson	1	,573*
	Sig. (bilateral)		,041
	N	13	13
Utilidad Neta Consolidada Ganancia Pérdida atribuible a los socios	Correlación de Pearson	,573*	1
	Sig. (bilateral)	,041	
	N	13	13

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

ANOVA de un Factor

Grupos (Baja Distancia – Alta Distancia)

X

VENTAS de Grupo

Modelo 1

**Descriptivos**

VentasFilial

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	8	176325657,4	47995918,86	16969119,85	136200065,1	216451249,7	105957457	237693619
Alta Distancia	8	218376031,4	55443570,15	19602262,21	172024046,8	264728016,0	166503061	293323340
Total	16	197350844,4	54599218,37	13649804,59	168256974,6	226444714,2	105957457	293323340

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasFilial

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
,802	1	14	,386

**ANOVA de un factor**

VentasFilial

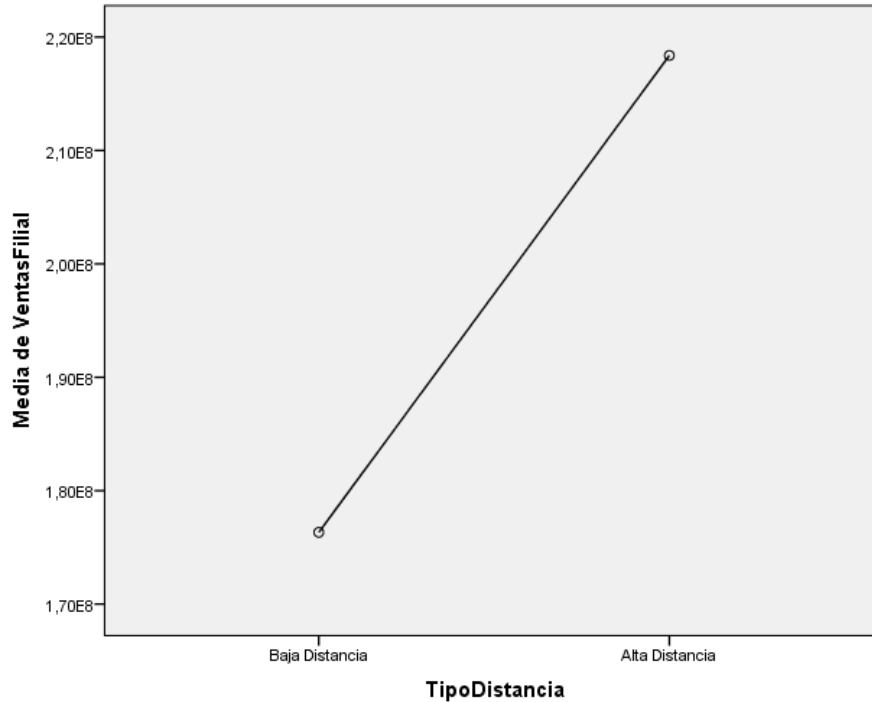
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	7,073E+15	1	7,073E+15	2,631	,127
Intra-grupos	3,764E+16	14	2,689E+15		
Total	4,472E+16	15			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasFilial

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	2,631	1	13,718	,128

a. Distribuidos en F asintóticamente.



**Descriptivos**

VentasFiliat

	N	Media	Desviación típica	Error típico	Intervalo de confianza para la media al 95%		Mínimo	Máximo
					Límite inferior	Límite superior		
Baja Distancia	8	80727367,63	17955638,32	6348276,808	65716078,33	95738656,92	54873554	103003484
Alta Distancia	8	313974321,1	83642946,23	29572247,24	244047068,1	383901574,1	220679406	428013475
Total	16	197350844,4	133877156,9	33469289,22	126012743,1	268688945,7	54873554	428013475

**Prueba de homogeneidad de varianzas**

VentasFiliat

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
17,452	1	14	,001

**ANOVA de un factor**

VentasFiliat

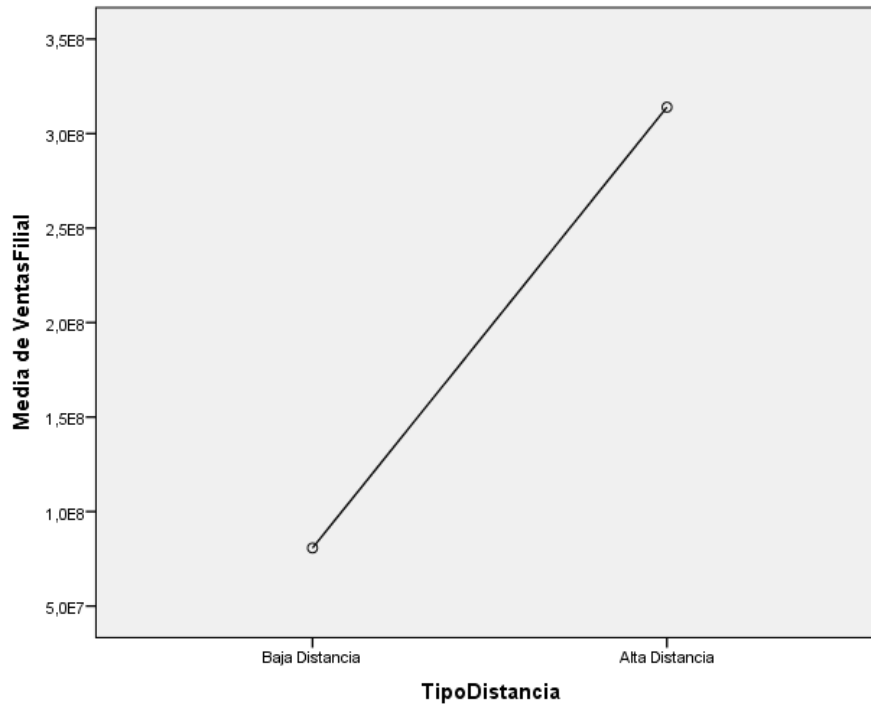
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	2,176E+17	1	2,176E+17	59,470	,000
Intra-grupos	5,123E+16	14	3,659E+15		
Total	2,688E+17	15			

**Pruebas robustas de igualdad de las medias**

VentasFiliat

	Estadístico <sup>a</sup>	gl1	gl2	Sig.
Welch	59,470	1	7,644	,000

a. Distribuidos en F asintóticamente.



\*Debido al grado de explicación del Modelo 2, éste fue el escogido para el análisis de este trabajo y agrupado con el de otras empresas.