

ANÁLISIS EXPLORATORIO A LA RELEVANCIA DE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA PARA PROPIEDADES DE INVERSIÓN Y ACTIVOS BIOLÓGICOS. EL CASO DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS REGULADAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS DE CHILE

EXPLORATORY ANALYSIS OF THE RELEVANCE OF THE INFORMATION PROVIDED TO INVESTMENT PROPERTY AND BIOLOGICAL ASSETS. THE CASE OF NON-FINANCIAL COMPANIES REGULATED BY THE SUPERINTENDENCE OF SECURITIES AND INSURANCE OF CHILE

Luis Alberto Jara Sarrúa¹, Adriana Cabello Cerna² y Loreto González Lara³

RESUMEN

La información contable es objeto de investigación bajo diversos enfoques. Una de las principales perspectivas de investigación se relaciona al paradigma de la utilidad de la información financiera. En este sentido, el presente trabajo exploratorio tiene como objetivo analizar la relevancia de la información suministrada para tres unidades informativas. Concretamente nos referimos a las Propiedades de Inversión y Activos Biológicos tanto Corriente como No Corriente. Adicionalmente se pretende identificar la macro estructura informativa para los componentes de activo de todas las entidades de la población (226), determinando la posición que asumen las tres áreas informativas antes mencionadas. Posteriormente a una sub población de 94 agentes económicos se les realiza un análisis de contenido sobre la información suministrada en torno a los métodos de valoración utilizados para Propiedades de Inversión y Activos Biológicos. La recolección de datos se obtuvo de los estados financieros correspondientes al primer trimestre de 2013 presentados por las entidades no financieras fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Los resultados de-

1 Académico Departamento de Control de Gestión y Sistemas de Información, Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile. Mg en Contabilidad y Finanzas y Mg. en Contabilidad Internacional. Líneas de investigación: Contabilidad Financiera, Normas Internacionales de Información Financiera, Responsabilidad Social Corporativa. Email: ljaras@fen.uchile.cl.

2 Académico Departamento de Control de Gestión y Sistemas de Información, Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile. Mg en Gestión Internacional y Comercio Exterior. Líneas de investigación: Contabilidad Financiera, Normas Internacionales de Información Financiera. Email: acabello@fen.uchile.cl.

3 Académico Ayudante Departamento de Administración de Empresas, Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile. Ingeniero en Información y Control de Gestión. Contador Auditor. Líneas de investigación: Contabilidad Financiera, Normas Internacionales de Información Financiera. Email: lgonzalez@unegocios.cl.

muestran que las Propiedades de Inversión y los Activos Biológicos son unidades informativas que se sitúan en la periferia de la macro estructura del activo, por otro lado, se confirma que el método del costo es ampliamente utilizado para valorar estos tipos de activos. Además se observa que no existe una homogeneidad en las técnicas utilizadas para medir el valor razonables, así como deficiencias en la divulgación de antecedentes relevantes solicitados por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Palabras claves: Propiedades de Inversión, Activos Biológicos, Normas Internacionales de Información Financiera, IFRS, Análisis reticular.

ABSTRACT

Accounting information is put under investigation by way of different approaches. One of the principle perspectives of research is related to the paradigm of the usefulness of financial information. In this sense, this exploratory study aims to analyze the relevance of the information provided to three information units. Specifically, we refer to Investment Properties and both Current and Noncurrent Biological Assets. Additionally, we seek to identify the macro data structure for active components of all entities of the population (226), determining the position taken by the three abovementioned topic areas. There was then a content analysis done on the information about the valuation methods used for Investment Properties and Biological Assets provided by a sub population of 94 operators. Data collection was obtained from the financial statements for the first quarter of 2013 presented by non-financial entities supervised by the Superintendence of Securities and Insurance of Chile. The results show that Investment Properties and Biological Assets are informational units that lie on the periphery of the macro structure of the asset; on the other hand, they also confirm that the cost method is widely used to assess these types of assets. We also observe that there is no uniformity in the techniques used to measure fair value, and that there are deficiencies in the disclosure of relevant information requested by the International Financial Reporting Standards.

Keywords: investment Properties, Biological Assets, International Financial Reporting Standards, IFRS, Reticular analysis.

Recepción: 21/08/2014. Aprobación: 10/11/2014.

INTRODUCCIÓN

En la actualidad a nivel mundial el modelo imperante en la elaboración y presentación de información contable descansa en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por su sigla en inglés). Chile adoptó este enfoque de forma paulatina a partir del 01 de enero de 2009, estando las empresas reguladas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) obligadas a proporcionar sus estados contables bajo la modalidad de fiel cumplimiento de dichos estándares.

En este sentido, el acceso a información financiera de las empresas que participan en el mercado chileno se concentra principalmente en las entidades fiscalizadas por la SVS, su número es reducido en comparación con otros entornos económicos. Sin embargo, dicha información

permite contextualizar y deducir los posibles patrones en la elaboración y presentación de estados financieros en el entorno local.

El suministro de información relevante en los estados contables está estrechamente relacionado con los potenciales usuarios de dichos informes. Es así como, el propio Marco Conceptual de las IFRS destaca a los inversionistas y acreedores financieros como los principales usuarios de información financiera. Esta declaración no deja de ser una simple proposición de interés, muy por el contrario, pasa a ser el objetivo a cubrir por las entidades al momento de definir sus políticas contables y las estructuras informativas de sus recursos y obligaciones.

Para los usuarios antes identificados la información será útil siempre y cuando cumpla con las características cualitativas principales (repre-

sentación fiel y relevancia) y se confeccione utilizando métodos de valoración que proporcionen mayor conocimiento sobre el potencial de entrada o salida de beneficios económicos futuros.

Bajo lo anterior, el método del valor razonable se instala como la elección indiscutible para cumplir con los requerimientos informativos de los principales usuarios de los estados financieros⁴.

Para este trabajo exploratorio hemos identificado como principal objetivo determinar la relevancia de la información suministrada para Propiedades de Inversión y Activos Biológicos por las entidades no financieras chilenas que reportaron públicamente sus estados financieros a marzo de 2013. Adicionalmente se pretende determinar la posición estructural de estas unidades informativas en la macro estructura constituida por toda la información disponible sobre los componentes de activo de las entidades bajo estudio.

El artículo se estructura de la siguiente forma: luego de esta breve introducción proporcionamos un marco teórico que sustenta la línea de investigación subyacente, posteriormente se detalla la metodología utilizada, pasando enseguida a proporcionar los resultados relevantes de la investigación. Por último, se entregan unas breves conclusiones y las principales implicancias de este trabajo, así como futuras líneas de investigación que pueden desprenderse del mismo.

MARCO TEÓRICO

Son diversos los enfoques de investigación que han considerado a la información contable como objeto de estudio (Giner, 2001). Principalmente la corriente imperante en la actualidad corresponde a la investigación de tipo cuantitativa, siendo el paradigma utilitarista la vertiente más utilizada por los investigadores. Según lo expone Giner (2001) la evolución en la investigación contable empírica ha transitado desde una perspectiva informativa a una basada en

la medición o valoración, siendo las principales metodologías de investigación los estudios de eventos y los análisis de regresiones. Lo anterior, esencialmente bajo el contexto de empresas cotizadas y pertenecientes a entornos desarrollados (Lizarraga, 1997).

García y Zorio (2002) exponen que los principales países desarrollados han abandonado el uso del método del costo para dar paso a mediciones a valor razonable en ciertas áreas de la información contable. Este fenómeno también fue replicado por las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB), es así como actualmente es uno de los métodos más requerido por dichas normas contables (Castellanos, 2010).

Según García y Zorio (2002) son diversos los estudios empíricos que han contrastado la utilidad de la medición a valor razonable de diferentes áreas contables. Prevalecen en las investigaciones áreas relacionadas con: instrumentos financieros, préstamos bancarios, pensiones, activos intangibles, activo fijo material, entre otros. En general las conclusiones de los estudios se centran en destacar la relevancia de la información construida bajo este método. En la misma línea está el trabajo de González y Herreros (2002), quienes destacan adicionalmente a las propiedades de inversión y los activos biológicos.

La medición en torno al valor razonable no está exenta de crítica, principalmente la subjetividad y la posible discrecionalidad en la selección de las variables a considerar en la determinación de los valores son los puntos cuestionados, sobre todo si la medición se basa en variables no observadas que deben ser identificadas y cuantificadas por la propia administración que debe proporcionar la información al mercado (González y Herreros, 2002).

Con todo, la pregunta de investigación que hemos desarrollado para el presente trabajo se refiere a:

⁴ Según IFRS 13 la medición a valor razonable depende de la selección de técnicas de valoración que permitan sustentar de forma fiable la validez de la cuantía representada. En este sentido, dicha norma contable identifica tres niveles de clasificación de las técnicas de valoración a valor razonable. La primera corresponde a la utilización de datos directamente tomados de mercados activos donde participa el objeto de medición económica, en segundo lugar están las técnicas que utilizan datos de mercados de referencia, por lo cual exigen ajustes en los parámetros definitivos. Por último, el tercer nivel permite el uso de técnicas que se sustentan en modelaciones internas, donde predominan los datos no observados. El paso de un nivel a otro representa menor fiabilidad de la información proporcionada. Por lo anterior, para el caso del nivel 3 la norma contable exige divulgar los juicios y estimaciones utilizados en la construcción del modelo de valoración a valor razonable.

¿Qué posiciones asumen las unidades informativas relacionadas con Propiedades de Inversión, Activos Biológicos Corriente y Activos Biológicos No Corriente en la macro estructura de los componentes de activos de las empresas no financieras chilenas. Adicionalmente qué patrones se identifican en los métodos de valoración utilizados y la información revelada para estas tres representaciones contables?

METODOLOGÍA

Para dar cumplimiento al objetivo del presente trabajo, el diseño metodológico se ha estructurado bajo un enfoque mixto, es decir, a través de la complementariedad de métodos cuantitativos y cualitativos.

El objeto de estudio se ha definido como las unidades informativas seleccionadas por las entidades no financieras para representar y comunicar las características de los recursos controlados y potencialmente generadores de beneficios futuros correspondientes a Propiedades de Inversión y Activos Biológicos.

Para acceder al objeto de estudio se utilizó una metodología cuantitativa basada en el análisis reticular (Lozares et al., 2003), complementada con la explicación a través de la visualización de redes (Brandes et al., 2005). Tanto el análisis reticular como la visualización de redes subyacen en el método de análisis de redes sociales (ARS), siendo el primero el proveedor del input y el segundo uno de los principales output de dicha técnica de análisis.

La matriz construida para analizar las relaciones existentes entre las entidades y las unidades de información seleccionadas para representar y comunicar sus activos, se basó en una de tipo Modo 2. Este tipo de matriz se caracteriza por recoger relaciones denominadas agente → evento. Para nuestro caso los agentes corresponden a las entidades informantes y los eventos a las unidades de información seleccionadas para los activos.

El análisis reticular y la visualización de las redes a través de grafos se utilizó como técnicas de aproximación al objeto de estudio, adicionalmente nos permitió conocer la dimensión de la macro estructura informativa de los diversos componentes de activo sobre las cuales se dispone información pública en Chile. Posteriormente se utilizó el análisis de contenido (Piñuel, 2002) para identificar patrones relevantes en la información suministrada por los agentes económicos en relación a nuestro objeto de estudio y al objetivo de nuestra investigación.

La población inicial corresponde a 300 entidades que proporcionaron sus estados financieros para el primer trimestre de 2013. De ellas se eliminaron 74 empresas pertenecientes al sector financiero, por lo tanto la población definitiva asciende a 226 agentes económicos⁵. El análisis macro de las unidades informativas se desarrolló en función de la población antes indicada, posteriormente se seleccionó una sub población de 94 agentes que proporcionaron información sobre las unidades informativas relacionadas a Propiedades de Inversión y Activos Biológicos.

Los datos relacionados a las unidades de información de los activos de los agentes identificados en la población de estudio, se recolectaron de los estados financieros finalizados a marzo de 2013. Concretamente la información utilizada para el presente estudio se centró en la estructura de activo solicitada por la SVS en su modelo de información bajo IFRS vigente a dicha fecha.

El tratamiento de los datos obtenidos se desarrolló a través de los siguientes software: SPSS, UCINET 6 (Bogartti et al., 2013) y NetDraw (Bogartti, 2002).

RESULTADOS

Análisis de la macro estructura informativa de los activos

En este apartado se proporciona la posición que adoptan las unidades de información objeto de estudio, en el conjunto de áreas utilizadas para representar y comunicar los recursos económicos clasificados como activos.

⁵ En Anexo 1 se identifican las 226 entidades que conforman la población de análisis. En el transcurso del documento se utiliza el código de identificación indicado en el anexo como referencia a la entidad respectiva.

Es así como desde una perspectiva macro estructural, en la Tabla 1 se observan las unidades informativas seleccionadas por los 226 agentes incluidos en la población de estudio. La figura (grafo) incorporada en la Tabla nos permite visualizar que existe una densidad razonable de las relaciones de selección de las diversas áreas informativas utilizadas por las entidades para comunicar los recursos controlados y potencialmente generadores de beneficios⁶. La densidad (density) de 0,583 confirma la observación visual, dicho estadístico nos indica que del total de relaciones posibles, esto es 4.520 nodos⁷, nuestra macro estructura posee el 58,3% (2.625). De esto se desprende que existen unidades de información para los activos que no son seleccionadas por un número considerable de agentes.

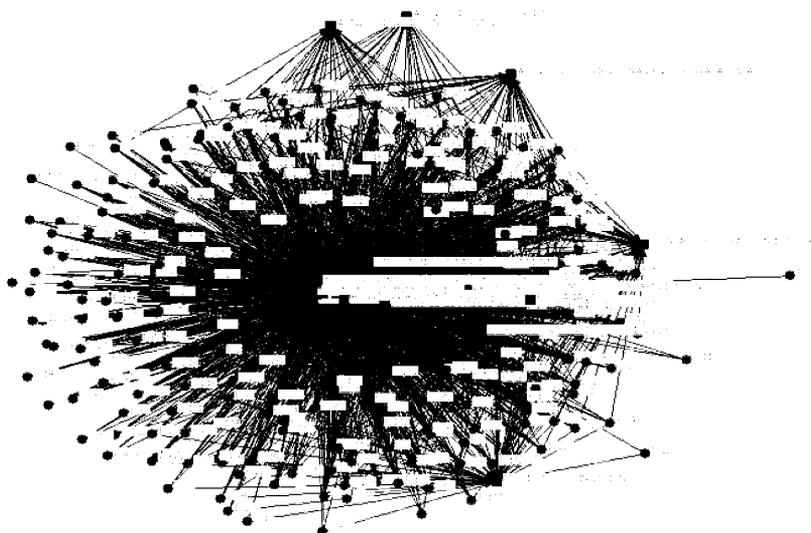
La densidad de la macro estructura está directamente relacionada con los grados (degree) que experimentan, tanto los agentes como los eventos relacionados a la selección de unidades de información por parte de los mismos. El análisis puede ser desarrollado tanto por entidades (agentes) como por unidades de información (evento), para nuestro caso nos centraremos, principalmente, en el análisis de las unidades de información del activo. En este sentido, se observa en la Tabla 1 la jerarquía de las unidades de información, es así como del total de agentes económicos incluidos en el estudio (226), el 97,3% (degree=0.973) seleccionó al Efectivo y Equivalente como una unidad informativa, en el otro extremo podemos indicar que sólo el 11,1% de los agentes utilizó como unidad de información a los Activos Biológicos Corriente.

6 Del total de 21 unidades de información para el activo que conforman el Estado de Situación Financiera Clasificado, estructurado según el modelo creado por la SVS para marzo de 2013, se eliminó del análisis la correspondiente a "Activos No Corrientes y Grupos en Desapropiación Disponibles para Distribuir a Propietarios". Lo anterior debido a que no fue seleccionada por algún agente. Por ello los análisis que se proporcionan en la Tabla 1 excluyen dicha unidad de información.

7 Un nodo corresponde a la intersección entre el agente y la unidad de información seleccionada, en términos de estructura matricial corresponde a la celda donde se representa la existencia de la relación de selección. Para el caso de nuestra matriz de análisis (226 agentes representados en las filas por 20 unidades informativas representadas por las columnas), el total posible de relaciones es 226x20, es decir, 4.520.

Tabla 1. Macro estructura de los componentes de Activo informados por 226 agentes.

Unidades Informativas para el Activo	Degree	Estadísticos de Centralidad		
		Closeness	Betweenne	Eigenvect
1 Efectivo y Equivalente	0,973	0,957	0,126	0,319
2 Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente	0,938	0,904	0,103	0,315
3 Propiedades, Planta y Equipo	0,938	0,904	0,119	0,312
4 Activos por Impuestos Corriente	0,850	0,795	0,080	0,291
5 Otros Activos No Financieros Corriente	0,827	0,772	0,072	0,288
6 Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	0,810	0,754	0,067	0,283
7 Activos por Impuestos Diferidos	0,765	0,714	0,061	0,267
8 Cuentas por Cobrar Entidades Relacionadas Corriente	0,757	0,706	0,067	0,265
9 Inventarios	0,752	0,702	0,054	0,268
10 Otros Activos No Financieros No Corriente	0,588	0,587	0,030	0,217
11 Otros Activos Financieros Corriente	0,549	0,564	0,029	0,199
12 Otros Activos Financieros No Corriente	0,535	0,557	0,028	0,195
13 Inversiones Bajo Método de la Participación	0,504	0,541	0,032	0,186
14 Plusvalía	0,407	0,496	0,012	0,159
15 Derechos por Cobrar No Corriente	0,403	0,494	0,014	0,150
16 Cuentas por Cobrar Entidades Relacionadas No Corriente	0,314	0,460	0,010	0,114
17 Propiedades de Inversión	0,301	0,455	0,012	0,103
18 Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta	0,199	0,422	0,003	0,074
19 Activos Biológicos No Corriente	0,137	0,404	0,001	0,051
20 Activos Biológicos Corriente	0,111	0,396	0,001	0,042



Density	Avg. Dist.	Estadísticos de Densidad				Transitiv.	Norm. Dist.
		Radius	Diameter	Frafmenta			
0,583	1,989	3,000	4,000	0,000	0,766	0,930	

Fuente: Elaboración propia.

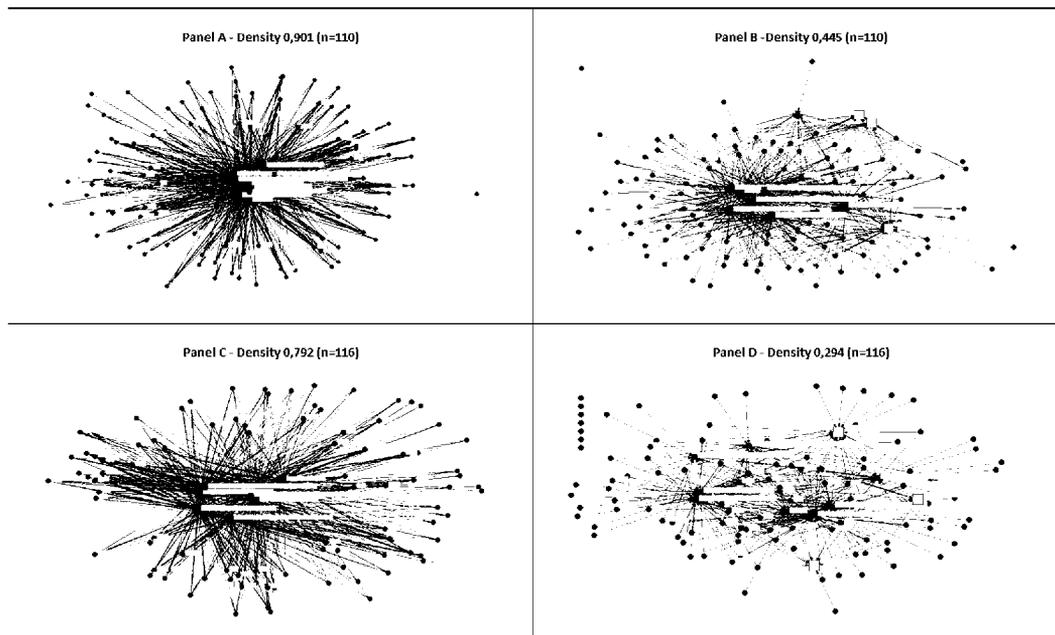
Para conocer qué unidades de información son consideradas como parte nuclear de la macro estructura informativa de los activos y cuales son parte de la periferia de dicha estructura, se utilizó la función Categorical Core/Periphery Model para matriz de tipo Modo 2 incluida en el software UCINET 6. La macro estructura informativa conformada por las 226 agentes, es dividida por el algoritmo de análisis en cuatro subestructuras.

En la Figura 1 se observan los cuatro grafos, dos de ellos representan a las estructuras nucleares (Panel A con densidad 0,901 y Panel C con densidad 0,792); mientras que por otro lado, se proporcionan las estructuras que se encuentran en la periferia (Panel B con densidad 0,445 y Panel D con densidad 0,294). En la estructura núcleo se presentan las unidades informativas que fueron seleccionadas mayoritariamente por las entidades económicas. Para el caso de Propieda-

des de Inversión y Activos Biológicos, tanto Corriente como No Corriente, todas estas categorías se clasificaron en la periferia, debido a la baja selección de las entidades en comparación con las unidades informativas incluidas en el núcleo. Las restantes unidades incluidas en la periferia corresponden a: Otros Activos No Financieros

No Corriente; Otros Activos Financieros, tanto Corriente como No Corriente; Inversiones bajo Método de la Participación; Plusvalía; Derechos por Cobrar No Corriente; Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas No Corriente; y Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta.

Figura 1. Grafos correspondientes a las subestructuras de núcleo y periferia de las unidades informativas de activos.



Fuente: Elaboración propia.

De los análisis anteriores se desprende que ningún agente seleccionó todas las unidades informativas del activo para representar y comunicar sus recursos económicos. En este sentido, la Tabla 2 proporciona la relación que existe entre el número de unidades de información y el número de agentes que seleccionó dicha área. Se observa que el número máximo de selección corresponde a 18 unidades informativas del mode-

lo estructurado por la SVS para el Estado de Situación Financiera Clasificado a marzo de 2013. En concreto sólo el 3,98% de los agentes seleccionaron el máximo de unidades antes indicado. Por otro lado, se aprecia que la frecuencia más alta (27) corresponde a las entidades que seleccionaron 14 unidades informativas. Por último, existen tres (1,13%) agentes que sólo seleccionaron una unidad de información.

Tabla 2. Frecuencia en la selección de unidades informativas de activos (N=226)

	Frecuencia	%	% Acumulado		Frecuencia	%	% Acumulado
18 unidades informativas	9	3,98%	3,98%	09 unidades informativas	18	7,96%	81,42%
17 unidades informativas	15	6,64%	10,62%	08 unidades informativas	5	2,21%	83,63%
16 unidades informativas	14	6,19%	16,81%	07 unidades informativas	14	6,19%	89,82%
15 unidades informativas	21	9,29%	26,11%	06 unidades informativas	5	2,21%	92,04%
14 unidades informativas	27	11,95%	38,05%	05 unidades informativas	2	0,88%	92,92%
13 unidades informativas	16	7,08%	45,13%	04 unidades informativas	8	3,54%	96,46%
12 unidades informativas	22	9,73%	54,87%	03 unidades informativas	4	1,77%	98,23%
11 unidades informativas	20	8,85%	63,72%	02 unidades informativas	1	0,44%	98,67%
10 unidades informativas	22	9,73%	73,45%	01 unidad informativa	3	1,33%	100,00%

Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, desde la perspectiva de los agentes, en la Tabla 3 proporcionamos los casos extremos divididos en dos grupos: cinco entidades que seleccionaron el mayor número de unidades de información y cinco que realizaron lo contrario. Para los casos de máxima información, el patrón más representativo se concentra en no proporcionar información relacionada a Activos Biológicos, cabe recordar que este tipo de unidad de información fue clasificada como una unidad periférica, confirmándose lo ante-

rior para este grupo reducido de casos. Por el contrario, los agentes incluidos en los de menor selección presentan un patrón en la unidad Propiedades, Planta y Equipo y en Cuentas por Cobrar Partes Relacionadas Corriente. Sin embargo, llama la atención que sólo uno de los cinco agentes de este grupo seleccionó Efectivo y Equivalente, situación que puede estar dada por la inactividad de operaciones de las entidades que no hicieron la selección.

Tabla 3. Casos extremos en la selección de unidades informativas de activos.

Unidades Informativas para Activos	Agentes con Mayor Selección					Agentes con Menor Selección				
	E-013	E-022	E-051	E-091	E-116	E-119	E-121	E-123	E-127	E-217
Efectivo y Equivalente	●	●	●	●	●					●
Otros Activos Financieros Corriente	●	●	●	●	●					
Otros Activos No Financieros Corriente	●	●	●	●	●					
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente	●	●	●	●	●					
Cuentas por Cobrar Entidades Relacionadas Corriente	●	●	●	●	●			●		●
Inventarios	●	●	●	●	●					
Activos Biológicos Corriente			●		●					
Activos por Impuestos Corriente	●	●	●	●	●					
Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta	●	●	●	●	●					
Otros Activos Financieros No Corriente	●	●	●	●	●					
Otros Activos No Financieros No Corriente	●	●	●	●	●					
Derechos por Cobrar No Corriente	●	●	●	●	●					
Cuentas por Cobrar Entidades Relacionadas No Corriente	●	●	●	●	●					
Inversiones Bajo Método de la Participación	●	●	●	●	●	●				
Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	●	●	●	●	●					
Plusvalía	●	●		●	●					
Propiedades, Planta y Equipo	●	●	●	●	●		●		●	●
Activos Biológicos No Corriente			●		●					
Propiedades de Inversión	●	●		●				●		
Activos por Impuestos Diferidos	●	●	●	●	●					

Fuente: Elaboración propia.

Para finalizar esta visión estructural de las unidades informativas utilizadas por los agentes no financieros, realizamos una comprobación de la existencia de correlación entre el número de unidades informativas y el tamaño del agente. Para lo anterior el tamaño fue medido en función del total de los activos que fueron informados en sus respectivos estados financieros a marzo de 2013⁸. El resultado de nuestra comprobación confirma la existencia de una correlación positiva y significativa⁹, por ende, a mayor tamaño del agente mayor es el número esperado de unidades de información seleccionadas para el activo.

Estructura informativa relacionada con Propiedades de Inversión, Activos Biológicos Corriente y Activos Biológicos No Corriente

En este apartado analizaremos las características de la sub macro estructura informativa relacionada con las tres unidades del activo que conforman nuestro objeto de estudio. Estas áreas de información poseen una cualidad en torno al método susceptible de utilizar en la valoración económica que debe ser proporcionada en los estados financieros, nos referimos al uso del valor razonable como medida de cuantificación económica, si bien en ciertas situaciones los agentes

pueden optar por la aplicación del método del costo, esta decisión no los exime de proporcionar en las notas explicativas los respectivos valores razonables de los recursos clasificados como Activos Biológicos, sean Corriente o No Corriente, así como de las Propiedades de Inversión¹⁰.

Hemos comentado que estas unidades informativas no pertenecen al núcleo de la macro estructura, no obstante son 94 los agentes que utilizan de forma aislada o combinada estas tres unidades de información. En la tabla 4 se observan los estadísticos relacionados con estas tres áreas informativas de activo. Se aprecia que el 73,5% de las 94 entidades poseen Propiedades de Inversión, mientras que el 33% y el 26,6% de los 94 agentes seleccionan como unidad de información a los Activos Biológicos Corrientes y No Corrientes respectivamente.

El grafo que acompaña la Tabla 4 nos proporciona visualmente la representación de la sub macro estructura de estos tipos de activos. Se puede apreciar como existen agentes que combinan en sus estados financieros estas tres unidades de información. Gráficamente se observa el predominio de las Propiedades de Inversión como una unidad informativa separada para la mayoría de las entidades que la poseen.

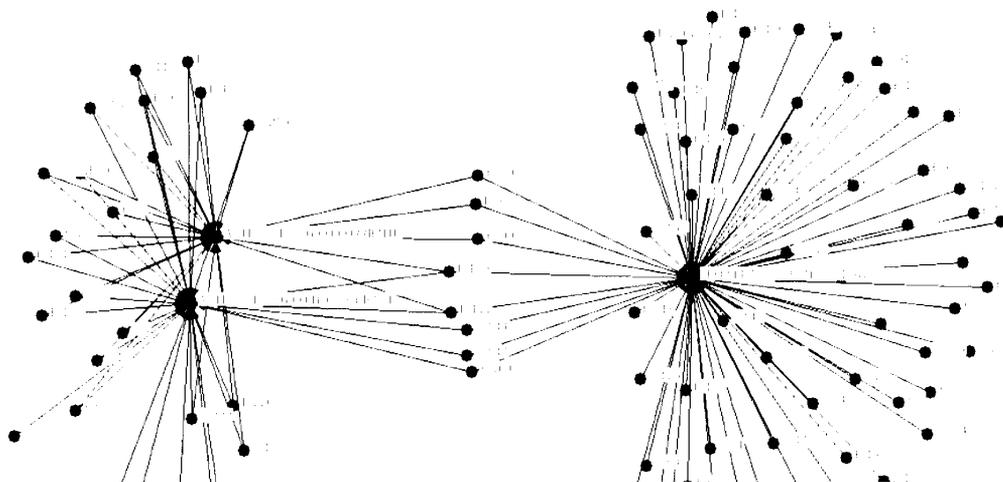
⁸ Antes de aplicar el test estadístico se homogenizó la unidad de medida de los activos totales al peso chileno. Lo anterior, debido a la presencia de agentes con moneda funcional peso chileno y otros con dólar estadounidense.

⁹ Los valores obtenidos en la correlación de Pearson corresponden a 0,364 con una significancia (bilateral) de 0,000.

¹⁰ Para el caso concreto de los activos biológicos la NIC 41 "Agricultura" exige el uso del método de valor razonable en la valoración de dichos activos, En las Propiedades de Inversión (NIC 40) su uso es optativo, pero se reconoce en el párrafo 53 una presunción refutable que es posible medir, de forma fiable y continua, el valor razonable de una Propiedad de Inversión. Además la letra e) del párrafo 79 obliga a informar el valor razonable cuando se utiliza el método del costo en la valoración de este tipo de activo.

Tabla 4. Estructura de la selección de unidades informativas relacionadas con Activos Biológicos y/o Propiedades de Inversión (N=94)

Unidades informativas	Estadísticos			
	Degree	Closeness	Betweenne	Eigenvect
Propiedades de Inversión	0,735	0,653	0,867	0,944
Activos Biológicos No Corriente	0,330	0,438	0,296	0,243
Activos Biológicos Corriente	0,266	0,415	0,177	0,222



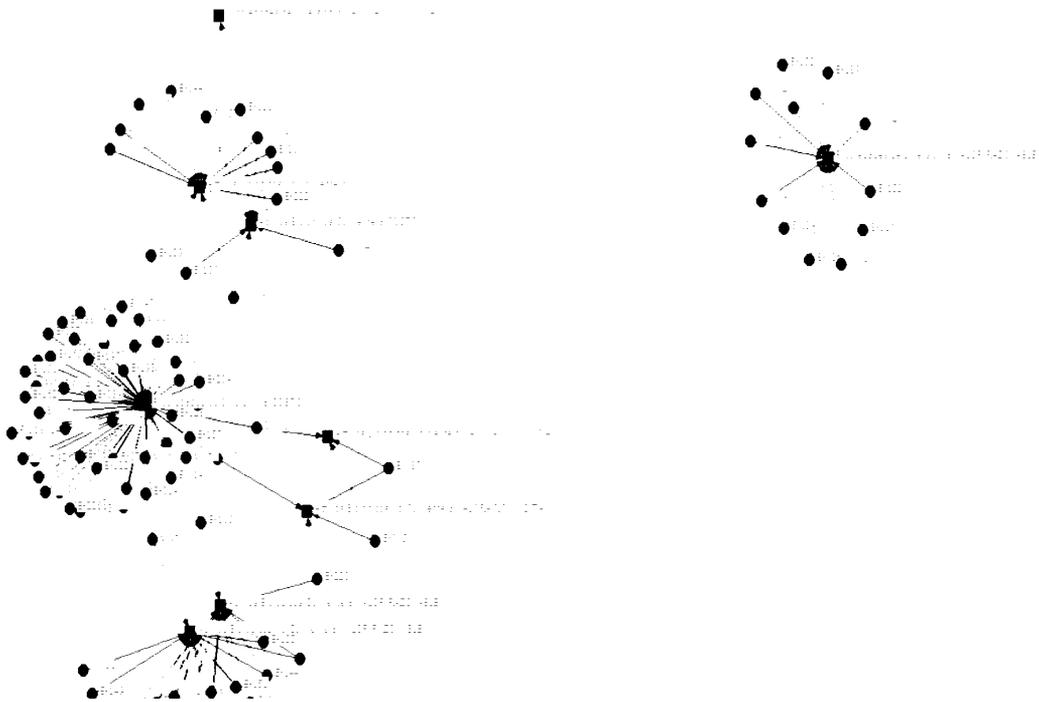
Fuente: Elaboración propia.

La relevancia de la información que suministran los agentes que poseen estos tres tipos de unidades informativas depende, en gran medida, del método de valoración utilizado. En este aspecto la Tabla 5 nos proporciona los antecedentes relacionados con los métodos utilizados para valorar económicamente las Propiedades de Inversión y los Activos Biológicos, tanto Corriente como No Corriente. La información se clasifica en función del tipo de unidad de información y el método utilizado por el agente. Se observa en los estadísticos el predominio del método del

costo para las Propiedades de Inversión (de los 94 agentes el 58,5% que seleccionan esta unidad informativa aplican en su valoración el método del costo). Para el caso de los Activos Biológicos no se aprecia claramente un predominio del método del valor razonable, tal como se esperaría para este tipo de recurso. Adicionalmente, llama la atención la existencia de entidades que declaran utilizar una combinación entre el método del costo y el valor razonable (valoración mixta) para los tres tipos de unidades de información.

Tabla 5. Estructura de la selección de los métodos de valoración para Activos Biológicos y/o Propiedades de Inversión (N=94)

Tipo de unidad informativa y método de valoración	Estadísticos			
	Degree	Closeness	Betweenne	Eigenvect
Propiedades de Inversión a Costo	0,585	0,724	0,692	0,996
Activos Biológicos No Corriente a Valor Razonable	0,149	0,407	0,115	0,033
Activos Biológicos Corriente a Valor Razonable	0,138	0,414	0,100	0,033
Propiedades de Inversión a Valor Razonable	0,128	9,167	0,013	0,000
Activos Biológicos No Corriente a Costo	0,128	0,399	0,121	0,054
Activos Biológicos Corriente a Costo	0,096	0,390	0,072	0,051
Activos Biológicos No Corriente a Valoración Mixta	0,043	0,382	0,029	0,021
Activos Biológicos Corriente a Valoración Mixta	0,032	0,350	0,014	0,020
Propiedades de Inversión a Valoración Mixta	0,011	0,248	0,000	0,002



Fuente: Elaboración propia.

Al observar el grafo incorporado en la Tabla 5 se aprecian ciertos patrones en torno a los métodos de valoración de los activos bajo estudio. En particular se desprenden 17 casos, tal como lo recoge la Tabla 6. El predominio está dado, tal como lo comentamos anteriormente, por los agentes que sólo poseen Propiedades de Inversión y los valoran bajo el método del costo (48 entidades), en segundo lugar también están las

Propiedades de Inversión, pero esta vez medidos bajo el método del valor razonable (12 entidades). En un extremo se aprecia la existencia de 10 casos que poseen diversas combinatorias entre los métodos de valoración de las unidades informativas, sin embargo se caracterizan por ser seleccionada sólo por un agente (véase casos 8 al 17).

Tabla 6. Clasificación de los casos observados en la estructura de selección de métodos de valoración de Activos Biológicos y/o Propiedades de Inversión

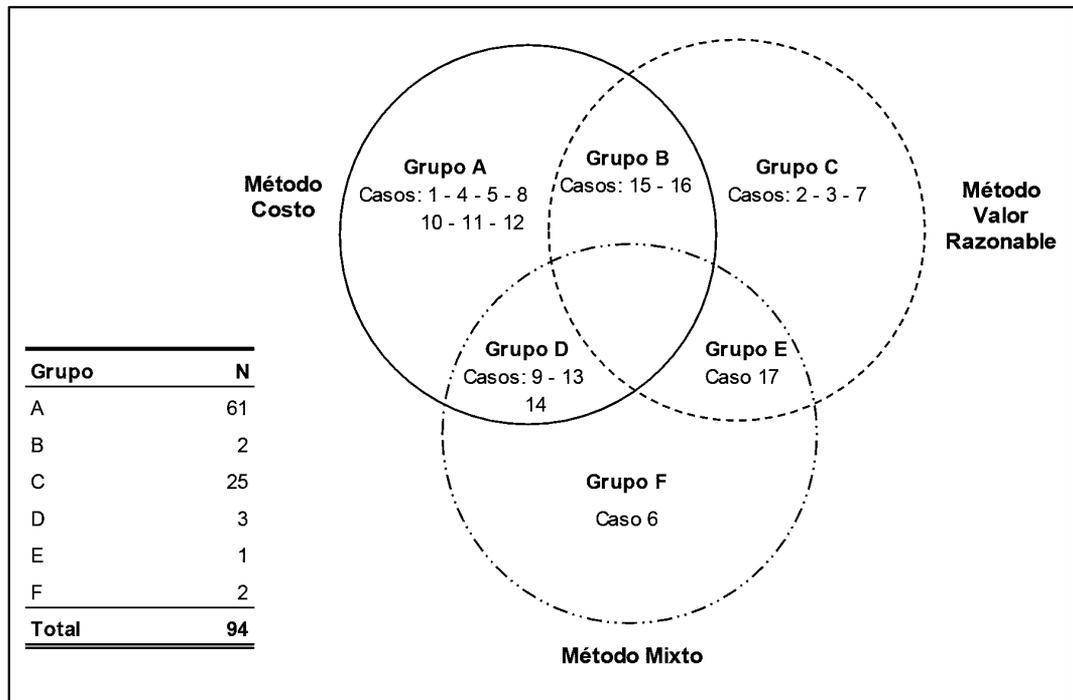
N° de Casos	Entidades	N	Propiedades de Inversión a:			Activos Biológicos Corriente a:			Activos Biológicos No Corriente a:		
			Costo	Valor Razonable	Valoración Mixta	Costo	Valor Razonable	Valoración Mixta	Costo	Valor Razonable	Valoración Mixta
1	E-003, E-007, E-008, E-013, E-014, E-019, E-023, E-024, E-037, E-038, E-043, E-058, E-059, E-069, E-070, E-073, E-084, E-085, E-091, E-095, E-100, E-110, E-122, E-123, E-128, E-132, E-136, E-142, E-146, E-148, E-157, E-162, E-163, E-168, E-169, E-170, E-171, E-191, E-195, E-196, E-197, E-198, E-202, E-204, E-215, E-218, E-224, E-226	48	•								
2	E-026, E-047, E-061, E-114, E-129, E-145, E-152, E-154, E-155, E-174, E-175, E-189	12		•							
3	E-010, E-016, E-022, E-051, E-090, E-096, E-134, E-135, E-138, E-144,	11					•				•
4	E-057, E-116, E-178, E-179, E-222	5				•					•
5	E-044, E-088, E-221, E-225	4									•
6	E-005, E-087	2								•	•
7	E-149, E-199	2									•
8	E-004	1				•					
9	E-111	1			•	•					•
10	E-179	1	•			•					•
11	E-139	1	•								•
12	E-156	1	•			•					
13	E-137	1	•								•
14	E-093	1	•					•			
15	E-160	1	•								•
16	E-106	1	•					•			
17	E-220	1						•			•
Total		94									

Fuente: Elaboración propia.

Para acotar el análisis del objeto de estudio, agrupamos en 6 los 17 casos que se presentaron anteriormente. En concreto la clasificación se sustenta en los métodos de valoración utilizados y los posibles escenarios de combinación entre las unidades informativas. Es así como en la Fi-

gura 2 se observan los seis grupos que se obtuvieron de las distintas combinatorias en la utilización de los métodos de valoración. Se aprecia que el único escenario que no se estructuró en las relaciones corresponde al uso de los tres métodos por algún agente en concreto.

Figura 2. Detalle de grupos en función al tipo de método de valoración utilizado en Propiedades de Inversión y Activos Biológicos



Fuente: Elaboración propia.

A continuación se detallan los principales patrones en los métodos de valoración utilizados por los Grupos A, C y F.

El **Grupo A** está constituido por 61 agentes económicos que utilizan el método del costo. Un 78,7% (48) sólo poseen Propiedades de Inversión; 8,2% (5) Activos Biológicos, tanto Corriente como No Corriente; 6,6% (4) Activos Biológicos No Corriente; 1,6% (1) Activo Biológico Corriente; 1,6% (1) tanto Propiedades de Inversión como Activos Biológicos Corriente y No Corriente; 1,6% (1) Propiedades de Inversión y Activo Biológico No Corriente; y 1,6% (1) Propiedades de Inversión y Activo Biológico Corriente.

De las 51 entidades que poseen Propiedades de Inversión en este Grupo, el 45,1% (23) revelan en notas explicativas los valores razonables de dichos elementos. Sin embargo, existen 4 agentes que señalan que el valor razonable es similar al costo, por lo tanto no incluyen una valoración diferente ni mayores antecedentes. De las 19 entidades que proporcionan antecedentes sobre

el valor razonable en sus notas explicativas, el 42,1% (8) declaran como técnica de cálculo el uso de tasaciones externas, 31,6% (6) modelaciones internas (flujos descontados, tasaciones internas y otros sin especificar), y el resto (5) no especifican el tipo de metodología utilizada en la determinación del valor razonable informado en notas explicativas.

En relación al tipo de elemento clasificado como Propiedad de Inversión, un 11,8% (6) de las 51 entidades que utilizan el método del costo para esta unidad informativa, señalan que corresponde sólo a terrenos; el mismo porcentaje identifica que sólo posee edificios clasificados en esta categoría; el 29,4% (15) establecen que la representación equivale tanto a terrenos como a edificios. Por otro lado, el 47% (24) no proporcionan información sobre el tipo de elemento que clasifican como Propiedades de Inversión.

Todos los agentes que seleccionan Activos Biológicos como unidad informativa (13), declaran en sus notas explicativas que es impracticable

ble determinar el valor razonable para este tipo de activo¹¹.

El **Grupo C** está constituido por 25 agentes que utilizan el método del valor razonable. De ellas un 52% (13) sólo poseen Activos Biológicos y el resto (12) sólo Propiedades de Inversión. En cuanto a los tipos de activos biológicos el 38,5% posee salmones, 23,1% plantaciones forestales, 23,1% plantaciones reproductivas, 23,1% animales y 7,7% cultivos marinos.

Según los tipos de Activos Biológicos las técnicas utilizadas para determinar el valor razonable corresponden a: animales y plantaciones forestales bajo la técnica de flujos descontados; plantaciones agrícolas, bajo la técnica de flujos descontados así como de tasación; animales, utilizando la técnica de flujos descontados así como de valor de mercado ajustado; por último, cultivos marinos y salmones, sólo bajo la técnica de valores de mercado ajustado.

Por su lado, de las empresas que utilizan la unidad informativa Propiedades de Inversión, el 41,7% (5) indican que sólo clasifican en esta categoría a terrenos; el 16,7% (2) indican que sólo poseen edificios; el 8,3% (1) establece que clasifica tanto edificios como terrenos bajo esta categoría. Por último el 33,3% (4) restantes no proporciona detalle del tipo de bienes que clasifica en Propiedades de Inversión.

En relación a las técnicas de valoración utilizadas, para los agentes que identifican tener sólo terrenos el 80% (4) utiliza tasaciones externas, mientras que el resto no especifica el método de valoración utilizado. De las entidades que poseen sólo edificios la mitad (1) aplica tasaciones externas y la otra mitad flujos descontados. Por su lado, la entidad que posee tanto terreno como edificios declara utilizar tasaciones externas para sus mediciones a valor razonable.

Por último, el **Grupo F** está constituido por dos agentes que declaran sólo poseer Activos Biológicos, tanto Corriente como No Corriente. En la valoración de dichos tipos de activos utilizan tanto el método del costo como el de valor razonable. En concreto se observa que para las plantaciones forestales, animales y otros peces utilizan el método del costo, mientras que para

los salmones utilizan el valor razonable a través de la técnica de valores de mercado ajustados.

CONCLUSIONES

La selección de los métodos de valoración en la elaboración de información financiera, debe estar supeditada a proporcionar información relevante a los usuarios de los informes contables. Es indiscutible la hegemonía del método del valor razonable como base de medición de los recursos controlados y potencialmente generadores de beneficios económicos en el contexto de las IFRS (Castellanos, 2010). No obstante lo anterior, para el caso de las Propiedades de Inversión y Activos Biológicos no se aprecia en el contexto chileno la prevalencia de dicho método de valoración. En el caso particular de las Propiedades de Inversión el predominio está dado por el método del costo.

De forma complementaria las entidades deben proporcionar antecedentes relevantes en las notas explicativas con la finalidad que los usuarios puedan comprender los juicios y estimaciones incorporados en las valoraciones económicas de los activos medidos a valor razonable. Información que les permitirá determinar la fiabilidad de los valores informados. En este sentido, para el contexto nacional se comprueba que no existe un cumplimiento cabal de los requerimientos informativos exigidos por las IFRS, a modo de ejemplo se puede citar entidades que no señalan la técnica utilizada para determinar el valor razonable de sus Propiedades de Inversión y/o Activos Biológicos. Otra deficiencia informativa lo constituye la no revelación del valor razonable para las Propiedades de Inversión medidas al costo.

Considerar que es impracticable la determinación del valor razonable para ciertos tipos de activos biológicos, es utilizado como justificación frente a la aplicación del método del costo. Sin embargo, se confirma que existen otros agentes que declaran para los mismos tipos de activos el uso del valor razonable.

Sin lugar a dudas, estas deficiencias informativas condicionan negativamente la relevancia de la información suministrada por los principa-

¹¹ Principalmente se asocia a entidades que poseen como activos biológicos plantaciones forestales y agrícolas.

les agentes económicos chilenos. Por otro lado, estos antecedentes deben ser considerados al momento de utilizar la información financiera como input de modelos econométricos y/o estadísticos. Lo anterior en el sentido de no despreocupar la validez de contenido de los datos utilizados (López, 1995).

Futuras líneas de investigación en torno a este trabajo pueden orientarse a comprender los motivos que subyacen en las elecciones de determinadas políticas contables por parte de los agentes económicos. También los esfuerzos pueden enfocarse en determinar si la información financiera evoluciona hacia escenarios de mayor relevancia.

BIBLIOGRAFÍA

Borgatti, S.P. (2002). *NetDraw Network Visualization*. Harvard, MA: Analytic Technologies.

Borgatti, S.P., Everett, M.G. y Freeman, L.C. (2002). *Ucinet for Windows: software for social Network Analysis*. Harvard, MA: Analytic Technologies.

Borgatti, S.P., Everett, M.G. y Johnson, J.C. (2013). *Analyzing Social Networks*. Sage Publications Uk.

Brandes, U., Kenis, P. y Raab, J. (2005). La explicación a través de la visualización de redes. *Revista hispana para el análisis de redes sociales*, 9 (6), 1-19.

Castellanos, H. (2010). El valor razonable y la calidad de la información financiera. *Visión Gerencial*, 9 (2), 269-282.

García, M. y Zorio, A. (2002). El camino hacia el valor razonable. *Revista de Contabilidad*, 5(9), 57-88.

Giner, B. (2001). La utilidad de la información contable desde la perspectiva del mercado: ¿evolución o revolución en la investigación? *Revista de Contabilidad*, 4 (7), 21-52.

González, I. y Herrero, J. (2002). Valor razonable y libro blanco: repercusiones prácticas. *Partida Doble*, (136), 78-89.

Lizarraga, F. (1997). Utilidad de la información contable en el proceso de fracaso: análisis del

sector industrial de la mediana empresa española. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXVI (92), 871-915.

López, J. (1995). Aspectos metodológicos de la investigación empírica en contabilidad. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXIV (85), 1037-1059.

Lozares, C., Verd, J., Marti, J. y López, P. (2003). Relaciones, redes y discurso: revisión y propuesta en torno al análisis reticular de datos textuales. *Revista Española de Investigaciones Sociológicas*, 101, 175-200.

Piñuel, J.L. (2002). Epistemología, metodología y tendencias del análisis de contenido. *Estudios de Sociolingüística*, 3(1), 167-179.

Anexo 1 - Población de Empresas No Financieras

Código	Entidad	Código	Entidad
E-001	Ad Retail S.A.	E-060	Cruzados S.A.D.P.
E-002	Aes Gener S.A.	E-061	Curaura S.A.
E-003	Agencias Universales S.A.	E-062	Detroit Chile S.A.
E-004	Agrícola Nacional S.A.C. E.I.	E-063	Dream S.A.
E-005	Agrosuper S.A.	E-064	Duncan Fox S.A.
E-006	Aguas Andinas S.A.	E-065	E.CI S.A.
E-007	Aguas Nuevas S.A.	E-066	Echeverría, Izquierdo S.A.
E-008	Andacor S.A.	E-067	Eléctrica Puntilla S.A.
E-009	Asfaltos Chilenos S.A.	E-068	Embotelladora Andina S.A.
E-010	Australis Seafoods S.A.	E-069	Empresa Constructora Moller Y Perez-Cotapos S.A.
E-011	Automovilismo Y Turismo S.A.	E-070	Empresa De Los Ferrocarriles Del Estado
E-012	Azul Azul S.A.	E-071	Empresa De Servicios Sanitarios De Los Lagos S.A.
E-013	Banmedica S.A.	E-072	Empresa De Servicios Sanitarios Lago Peñuelas S.A.
E-014	Besalco S.A.	E-073	Empresa De Transporte De Pasajeros Metro S.A.
E-015	Blanco Y Negro S.A.	E-074	Empresa Eléctrica De Antofagasta S.A.
E-016	Blumar S.A.	E-075	Empresa Eléctrica De Arica S.A.
E-017	British American Tobacco Chile Operaciones S.A.	E-076	Empresa Eléctrica De Iquique S.A.
E-018	Cap S.A.	E-077	Empresa Eléctrica De La Frontera S.A.
E-019	Carbonífera Victoria De Lebu S.A.	E-078	Empresa Eléctrica De Magallanes S.A.
E-020	Carozzi S.A.	E-079	Empresa Eléctrica Guacolda S.A.
E-021	Casablanca Generación S.A.	E-080	Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.
E-022	Celulosa Arauco Y Constitución S.A.	E-081	Empresa Eléctrica Pilmaiquén S.A.
E-023	Cem S.A.	E-082	Empresa Nacional De Electricidad S.A.
E-024	Cemento Polpaico S.A.	E-083	Empresa Nacional De Telecomunicaciones S.A.
E-025	Cementos Bio Bio S.A.	E-084	Empresa Nacional Del Carbon S.A.
E-026	Cencosud S.A.	E-085	Empresa Nacional Del Petróleo
E-027	Cfr Pharmaceuticals S.A.	E-086	Empresa Pesquera Eperva S.A.
E-028	Cge Distribución S.A.	E-087	Empresas Aquachile S.A.
E-029	Chilectra S.A.	E-088	Empresas Cabo De Hornos S.A.
E-030	Chilquinta Energía S.A.	E-089	Empresas Carozzi S.A.
E-031	Cintac S.A.	E-090	Empresas Cmpc S.A.
E-032	Clinica Las Condes S.A.	E-091	Empresas Copec S.A.
E-033	Club Deportivo Palestino Sadp	E-092	Empresas Hites S.A.
E-034	Club Español De Valparaíso S.A.	E-093	Empresas Iansa S.A.
E-035	Club Hípico De Concepción S.A.	E-094	Empresas La Polar S.A.
E-036	Club Hípico De Peñuelas S.A.	E-095	Empresas Red Salud S.A.
E-037	Club Hípico De Punta Arenas S.A.	E-096	Empresas Tattersall S.A.
E-038	Club Hípico De Santiago S.A.	E-097	Enaex S.A.
E-039	Coagra S.A.	E-098	Energía De Casablanca S.A.
E-040	Coca Cola Embonor S.A.	E-099	Energía Latina S.A.
E-041	Colbun S.A.	E-100	Enersis S.A.
E-042	Compañía Agropecuaria Copeval S.A.	E-101	Enjoy S.A.
E-043	Compañía Cervecerías Unidas S.A.	E-102	Envases Del Pacífico S.A.
E-044	Compañía Chilena De Fosfatos S.A.	E-103	Essbio S.A.
E-045	Compañía Chilena De Navegación Interoceánica S.A.	E-104	Esva S.A.
E-046	Compañía Eléctrica Del Litoral S.A.	E-105	Farmacias Ahumada S.A.
E-047	Compañía General De Electricidad S.A.	E-106	Feria De Osorno S.A.
E-048	Compañía Industrial El Volcán S.A.	E-107	Ferrocarril De Arica A La Paz S.A.
E-049	Compañía Nacional De Fuerza Eléctrica S.A.	E-108	Ferrocarril Del Pacífico S.A.
E-050	Compañía Nacional De Telefonos, Telefónica Del Sur S.A.	E-109	Forestal Cholguan S.A.
E-051	Compañía Pesquera Camanchaca S.A.	E-110	Forestal Constructora Y Comercial Del Pacífico Sur S.A.
E-052	Compañía Sud Americana De Vapores S.A.	E-111	Frutícola Viconto S.A.
E-053	Compañías Cic S.A.	E-112	Gasco S.A.
E-054	Corpesca S.A.	E-113	Grupo Empresas Navieras S.A.
E-055	Corporación Nacional Del Cobre De Chile	E-114	Hipermerc S.A.
E-056	Costa Verde Aeronáutica S.A.	E-115	Hipódromo De Arica S.A.
E-057	Costanera Sociedad Anónima Comercial E Industrial	E-116	Hortifrut S.A.
E-058	Cristalerías De Chile S.A.	E-117	Indura S.A. Industria Y Comercio
E-059	Cruz Blanca Salud S.A.	E-118	Infodema S. A.

Anexo 1 (continuación)

Código	Entidad	Código	Entidad
E-119	Infraestructura Y Trafico Ferroviario S.A.	E-178	Sociedad Agricola La Rosa Sofrucro S.A.
E-120	Ingevec S.A.	E-179	Sociedad Anonima Vifia Santa Rita
E-121	Inmobiliaria Arabe S.A.	E-180	Sociedad Austral De Electricidad S.A.
E-122	Inmobiliaria Central De Estacionamientos Agustinas S.A.	E-181	Sociedad Concesionaria Autopista Los Libertadores S.A.
E-123	Inmobiliaria Club Concepcion S.A.	E-182	Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A.
E-124	Inmobiliaria Club De Campo S.A.	E-183	Sociedad Concesionaria Autopista Interportuaria S.A.
E-125	Inmobiliaria Estadio Colo Colo S.A.	E-184	Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur S.A.
E-126	Inmobiliaria Frontera Country Club S.A.	E-185	Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A.
E-127	Inmobiliaria La Republica S.A.	E-186	Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.
E-128	Inmobiliaria Nueva Via S.A.	E-187	Sociedad Concesionaria Rutas Del Pacifico S.A.
E-129	Inmobiliaria San Patricio S.A.	E-188	Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.
E-130	Inmobiliaria Santiago Wanderers S.A.	E-189	Sociedad De Artesanos Santa Lucia S.A.
E-131	Inmobiliaria Yugoslava Sociedad Anonima	E-190	Sociedad De Deportes Palestina S.A.
E-132	Instituto De Diagnostico S.A.	E-191	Sociedad De Inversiones Norte Sur S.A.
E-133	Intasa S.A.	E-192	Sociedad Electrica Santiago S.A.
E-134	Invermar S.A.	E-193	Sociedad Hipodromo Chile S.A.
E-135	Inversiones Agricolas Y Comerciales S.A.	E-194	Sociedad Inmobiliaria Bellavista S.A.
E-136	Inversiones La Construccion S.A.	E-195	Sociedad Inmobiliaria Sociedad De Formento Fabril S.A.
E-137	Inversiones Siemel S.A.	E-196	Sociedad Inmobiliaria Vifia Del Mar S.A.
E-138	Invertec Foods S.A.	E-197	Sociedad Matriz Saam S.A.
E-139	Ipal S.A.	E-198	Sociedad Pesquera Coloso S.A.
E-140	Laboratorios Andromaco S.A.	E-199	Sociedad Procesadora De Leche Del Sur S.A.
E-141	Latam Airlines Group S.A.	E-200	Sociedad Punta Del Cobre S.A.
E-142	Madeco S.A.	E-201	Sociedad Quimica Y Minera De Chile S.A.
E-143	Marbella Country Club S.A.	E-202	Socovesa S.A.
E-144	Masisa S.A.	E-203	Sodimac S.A.
E-145	Melon S.A.	E-204	Sonda S.A.
E-146	Metro Regional De Valparaiso S.A.	E-205	Soprocacalerias E Industrias S.A.
E-147	Metrogas S.A.	E-206	Soprole Inversiones S.A.
E-148	Minera Valparaiso S.A.	E-207	Soquimich Comercial S.A.
E-149	Molibdenos Y Metales S. A.	E-208	Telefonica Chile S.A.
E-150	Muelles De Penco S.A.	E-209	Telefonica Larga Distancia S.A.
E-151	Multiexport Foods S.A.	E-210	Telefonica Moviles Chile S.A.
E-152	Nibsa S.A.	E-211	Termas De Puyehue S.A.
E-153	Nuevosur S.A.	E-212	Transelec Norte S.A.
E-154	Parque Arauco S.A.	E-213	Transelec S.A.
E-155	Paz Corp S.A.	E-214	Transnet S.A.
E-156	Pesquera Iquique - Guanaye S.A.	E-215	Tresmontes Lucchetti S.A.
E-157	Plaza S.A.	E-216	Union El Golf S.A.
E-158	Portuaria Cabo Froward S.A.	E-217	Union Inmobiliaria S.A.
E-159	Puerto Ventanas S.A.	E-218	Valparaiso Sporting Club S.A.
E-160	Puertos Y Logistica S.A.	E-219	Vifia Concha Y Toro S.A.
E-161	Quilicura S.A.	E-220	Vifia Los Vascos S.A.
E-162	Rebrisa S.A.	E-221	Vifia San Pedro Tarapaca S.A.
E-163	Ripley Chile S.A.	E-222	Vifedodos Emiliana S.A.
E-164	Ripley Corp S.A.	E-223	Walmart Chile Inmobiliaria S.A.
E-165	Ruta Del Bosque Sociedad Concesionaria S.A.	E-224	Walmart Chile S.A.
E-166	Ruta Del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.	E-225	Watts S.A.
E-167	Ruta Del Maule Sociedad Concesionaria S.A.	E-226	Zona Franca De Iquique S.A.
E-168	S. A. Feria De Los Agricultores		
E-169	S.A.C.I. Falabella		
E-170	Salfacorp S.A.		
E-171	Santana S.A.		
E-172	Schwager Energy S.A.		
E-173	Scl Terminal Aereo Santiago S.A. Sociedad Concesionaria		
E-174	Sintex S.A.		
E-175	Sipsa Sociedad Anonima		
E-176	Smu S.A.		
E-177	Sociedad Concesionaria Autopista Del Sol S.A.		

