



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORÍA**

**ANÁLISIS DE LA COLUSIÓN COMERCIAL
CONSIDERANDO EL EFECTO EN LOS RESULTADOS
OPERACIONALES Y EL RIESGO REPUTACIONAL DE
LAS EMPRESAS EN CHILE**

Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al
Grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y
Control de Gestión

Tesistas
Diego Abarca Gallardo
Constanza Redunante Guerrero

Profesor Guía
Oswaldo Maldonado Segovia

Valparaíso, 2017

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar agradezco a mi familia, a mi hermano y principalmente a mi madre Fabiola Gallardo Casanova por todo el apoyo incondicional a lo largo de todos estos años de estudio y esfuerzo.

Agradecimientos también a los amigos y a todos los profesores que ayudaron e hicieron lo posible para poder terminar este gran proyecto.

Diego Edmundo Abarca Gallardo

AGRADECIMIENTOS

Dedico este trabajo a mi madre, abuelos, tíos y amigos, quienes siempre estuvieron apoyándome en esta etapa y en especial a mi padre, a quien le hubiese encantado estar presente.

Gracias a todos los que hicieron posible que cumpliera mi primer gran sueño de vida...

Constanza Romané Redunante Guerrero

Tabla de Contenido

RESUMEN.....	7
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO.....	8
1.1. Antecedentes generales.....	8
1.2. Políticas de Precio.....	8
1.2.1. Discriminación monopólica de precios.....	9
1.2.2. Elasticidad-ingreso de la demanda.....	11
1.2.3. Arbitraje y discriminación de precios.....	11
1.3. Empresas dominantes.....	14
1.3.1. Teoría de la Empresa Dominante.....	15
1.3.2. Determinantes de la dominancia de una empresa.....	15
1.3.3. Ventajas del costo.....	15
1.3.4. Reputación.....	16
1.3.5. Externalidades de Red.....	16
1.3.6. Portafolio de múltiples productos.....	17
1.3.7. Estimulación y creación de la demanda.....	17
1.4. Colusión y guerras de precios.....	17
1.4.1. Oligopolio.....	17
1.4.2. Colusión.....	18
1.4.3. Interacción Estratégica y Teoría de Juegos.....	19
1.4.4. Guerras de precios.....	19
1.4.5. Mecanismos para inducir la cooperación en situaciones de dilema del prisionero.....	20
1.4.6. Interacción repetida y reputación.....	23
1.4.7. Factores que determinan la colusión.....	24
1.5. Estrategias de Judo.....	27
1.5.1. Disciplinas y Castigos.....	28
1.5.2. Riesgos en Estrategias de Judo.....	28
1.6. Riesgo Reputacional.....	29
1.6.1. La Responsabilidad Social Empresarial.....	30
1.6.2. Indicadores Financieros.....	32
1.7. Regulación de la colusión.....	38

1.7.1. Organismos e Instituciones involucradas.....	39
1.7.2. Normativas aplicables.....	42
CAPITULO II: ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.....	46
2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	46
2.2. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	47
2.2.1. Objetivo General.....	47
2.2.2. Objetivos Especificos.....	47
2.3. PROPUESTA METODOLÓGICA.....	48
Etapa 1: Recopilación de Información.....	48
Etapa 2: Sistematización de la información.....	49
Etapa 3: Elección de sujeto de investigación.....	49
Etapa 4: Aplicación de la técnica de Recogida de datos.....	52
Etapa 5: Aplicación de Indicadores Financieros.....	52
Etapa 6: Credibilidad, confirmabilidad, transferencia y fiabilidad.....	53
Etapa 7: Tabulación de Resultados.....	53
Etapa 8: Análisis de Resultados.....	57
Etapa 9: Discusión de Resultados.....	57
Etapa 10: Conclusiones.....	57
CAPÍTULO III: ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS.....	58
3.1. Análisis y discusión de los Estados Financieros.....	59
3.1.1. Análisis y discusión del resultado operacional.....	59
3.1.2. Análisis y discusión del riesgo operacional.....	67
3.2. Análisis documental de las noticias que guardan relación con la colusión.....	72
3.2.1. Análisis de la categorización de los conceptos presentes en las noticias que guardan relación con la colusión.....	76
3.2.2. Discusión del análisis efectuado.....	81
3.3. Análisis documental de las actas ordinarias y extraordinarias.....	83
3.3.1. Análisis de la categorización de los conceptos presentes en las Actas de Juntas Ordinarias y Extraordinarias.....	85
3.3.2. Discusión del análisis efectuado.....	86
CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES.....	88
ANEXOS.....	91

Anexo 1: Línea de Tiempo	92
Anexo 2: Mapa conceptual del marco teórico	93
Anexo 3: Estados Financieros CMPC S.A.....	94
Anexo 4: Análisis de los Indicadores financieros utilizados.....	96
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	97

RESUMEN

El presente artículo tiene por objeto analizar la colusión comercial a través de las operaciones y la reputación de la empresa CMPC S.A. de Chile. Esta se realizará a través de un el análisis financiero de la entidad de los últimos 6 años (2010 - 2016) utilizando indicadores financieros y también se ejecutarán análisis documentales; en primer lugar, de aquellas noticias referentes a la colusión de papel tissue de la empresa CMPC S.A. de Chile y en segundo lugar, de las juntas de accionistas ordinarias y extraordinarias de los últimos 2 años (2015-2016) de la compañía, con el propósito de determinar interrelaciones entre los resultados obtenidos y también opinar en cuanto al efecto que tuvo la colusión en la entidad de estudio escogida. La metodología utilizada es de un estudio de caso holístico, de carácter instrumental bajo una enfoque cualitativo con un período de corte documental hasta Septiembre del año 2016.

Mediante el análisis efectuado, se verificó que el riesgo reputacional y el desarrollo operacional son dos conceptos de importante relevancia en una entidad, pero que a la vez, no tienen una relación directa según los resultados obtenidos en este estudio. Por lo cual, por una parte, el desarrollo operacional no tuvo repercusiones respecto al caso de colusión y por otro lado, el riesgo reputacional, si resultó perjudicado tras el conocimiento público de los acuerdos colusivos, debido a la baja en el precio de las acciones transadas por la compañía.

Palabras claves: Colusión, CMPC S.A., Mercado, Operaciones, Reputación, acuerdos ilícitos, políticas de precio.

CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO

1.1. Antecedentes generales

En esta investigación se mencionarán aquellos temas relacionados con la colusión comercial, específicamente se consideraron los tópicos en cuanto a las políticas de precio, empresas dominantes, colusión y guerras de precios, estrategias de judo, riesgo reputacional y regulación de la colusión.

1.2. Políticas de Precio

Las políticas de precio tienen una relación directa en los acuerdos colusivos en que participan las entidades que actúan con falta de probidad en sus gestiones empresariales, ya que a través de estas políticas, establecen precios de manera conjunta junto a otras entidades para obtener un privilegiado posicionamiento en el mercado.

Se consideran como una de las principales fuentes de ingreso económico de las empresas mediante las actividades propias de esta, con la finalidad de poder expandir su mercado, superar crisis y sobrevivir a las adversidades. El objetivo de estas, desde un punto de vista estratégico consiste en expandir mercados y captar la mayor cantidad posible de clientes a través del intercambio de bienes y servicios que ofrecen o producen las empresas. Desde un punto de vista operacional, consiste en maximizar las ganancias mediante la actividad propia de esta. Tarziján y Paredes (2006) y Fernández (2008).

Tarziján y Paredes (2006:117) establecen que “la posibilidad y conveniencia de cada empresa de manejar precios depende del grado de competencia, de las características de los bienes y servicios que vende, de la facilidad que tienen los consumidores de estar informados de las alternativas inmediatas de que disponen y de su estructura de costos. No es necesario que exista poder monopólico para que las políticas de precios tengan efecto en las utilidades, pero, una vez más, estas políticas tienen poca aplicación en un modelo conceptual de competencia perfecta y plena información.”

Desde una perspectiva de políticas públicas comprendiendo ciertas restricciones regulatorias de las cuales están sujetas las empresas, se puede distinguir entre prácticas

pro-competitivas y aquellas prácticas de precios que tienen como objetivo el abuso monopólico. Tarziján y Paredes (2006).

1.2.1. Discriminación monopólica de precios

Concepto que ayuda a comprender y distinguir los fundamentos y conveniencia de las estrategias de precios.

“Desde un punto de vista conceptual en primer lugar, debe existir poder de mercado o, dicho de otro modo, incapacidad de los competidores reales o potenciales de “arbitrar precios”, en el sentido de que sea rentable comprar en un mercado (el más barato) y vender en el otro (el más caro). En segundo lugar, los precios aplicados deben ser distintos respecto de su costo; esto es, para que haya discriminación de precios no basta con que una empresa aplique precios distintos a sus clientes, ya que puede ser que distintos clientes hagan incurrir en costos diferentes a la empresa. En otros términos, la discriminación requiere que la diferencia se dé en la relación precio/costo. En tercer lugar, los precios diferenciados deben aumentar los beneficios de la empresa. Una universidad, por ejemplo, podría cobrar precios menores a estudiantes pobres o pertenecientes a minorías étnicas o religiosas, y ello, por cierto, es discriminatorio. Sin embargo, en este caso no se trata de discriminación monopólica de precios, pues esta política no persigue necesariamente el objetivo de aumentar la recaudación total por matrícula, sino el de contar con una base diversa de estudiantes o, simplemente, contar con los más aptos. En cuarto lugar, el incremento de beneficios para la empresa que discrimina monopólicamente debe obtenerse a costa de los consumidores, o sea, en promedio los consumidores deben pagar más con la discriminación que con un precio común a todos los consumidores.” Tarziján y Paredes (2006:118).

1.2.1.1. Discriminación monopólica bajo perfecta información

“El modelo de competencia perfecta es un paradigma para analizar prácticas empresariales. En él cada empresa cobra un precio único por un bien o servicio a todos los consumidores. Del mismo modo, las empresas cobran el mismo precio por cada unidad vendida, independientemente de que esta unidad sea la primera, cuarta o décima.

Esto es así porque en “competencia”, las personas son indistinguibles unas de otras, lo que quiere decir que las empresas no pueden reconocer y segmentar grupos objetivos, debido a que los consumidores tienen la posibilidad de cambiarse, a cero costo, al proveedor que les cobre más barato. Si las empresas tratan de cobrar precios distintos según las unidades adquiridas, los consumidores arbitrarán comprando más unidades donde se les cobra más barato, o bien, podrán unirse y comprar en conjunto, para así recibir eventuales descuentos que favorezcan a compradores mayoristas”. Tarziján y Paredes (2006:119).

- a) Discriminación de tipo 1: En teoría, es aquella práctica que consiste en cobrar a cada cliente el precio de reserva, el cual consiste en el precio máximo que el cliente está dispuesto a pagar por un bien o producto determinado y en teoría es casi imposible aplicar esta práctica, ya que en primer lugar es inevitable cobrar a todos y cada uno de los clientes un precio diferente (a menos que haya solo unos pocos) y en segundo lugar una empresa normalmente no sabe cuál es el precio de reserva de cada cliente, a pesar que pudiera preguntar a cada uno que precio está dispuesto a pagar, no se obtendría una respuesta honrada. Pindyck y Rubinfeld (2013).

- b) Discriminación de tipo 2: En algunos mercados, como cada consumidor compra muchas unidades de un bien o producto en un periodo cualquiera, su precio de reserva disminuye conforme aumenta el número de unidades compradas, o dicho de otra manera, es aquella práctica que consiste en cobrar precios unitarios distintos por cantidades diferentes de un mismo bien y servicio. Algunos ejemplos son el agua, combustibles, descuentos por comprar varias cantidades de un mismo bien, un caso práctico podría ser una bombilla a 5 dólares versus un paquete de estas que contiene cuatro bombillas a 14 dólares. Pindyck y Rubinfeld (2013).

- c) Discriminación tipo 3: Se refiere a aquella práctica en que se divide al consumidor en dos o más grupos cuya curva de demanda es distinta y cobra un precio diferente a cada uno de ellos, es decir, hay un cobro diferenciado de precios de un producto respecto del costo de este cuando se encuentra en distintos mercados que enfrenta el productor. Pindyck y Rubinfeld (2013).

1.2.2. Elasticidad-ingreso de la demanda

Es aquella que sirve “para medir el grado de respuesta de la demanda de un bien con relación al ingreso del consumidor, los economistas han ideado un coeficiente que mide la velocidad con que crece (o decrece) la demanda del bien en cuestión a medida que va cambiando el ingreso. Este coeficiente es el cociente incremental del cambio en el consumo de dicho bien, dividido por el cambio en el ingreso del consumidor”. Fernández (2008:208).

1.2.3. Arbitraje y discriminación de precios

“Un primer requerimiento para el éxito de las estrategias de discriminación de precios es el de ausencia de arbitraje. Para estos efectos, el arbitraje se define como la situación en donde se compra un determinado bien o activo en un mercado, para volver a venderlo inmediatamente en otro con el fin de obtener una utilidad gracias a la diferencia de precios. Dicha obtención de productos se puede determinar considerando los distintos patrones geográficos que influyen en el precio de estos. Por ejemplo, determinado producto puede costar más barato en una determinada región que en otra. Samuelson, Nordhaus, Salazar y Rodríguez (2005).

Un segundo requerimiento fundamental para que una estrategia de discriminación de precios tenga sentido es que las elasticidades precio de los distintos mercados sean diferentes. Otro requerimiento es que debe existir una correlación entre los atributos que la empresa utiliza para segmentar el mercado y las valoraciones que los consumidores hacen de dichos atributos. Tarziján y Paredes (2006).

Tal segmentación puede realizarse en función de los siguientes atributos:

- a) Por las características personales: Por ejemplo, por la edad (ancianos, adultos, niños), por la condición de estudiante o no del consumidor, o por su estado de ciudadano local o extranjero. Tarziján y Paredes (2006).

- b) Por el lugar de compra: aquella que se basa en la localidad donde se encuentran los consumidores, siempre que guarde relación con distintas elasticidades. Tarziján y Paredes (2006).
- c) Por el diseño de productos: Por ejemplo: los libros de encuadernación de lujo y de encuadernación rústica, y las películas en video y en TV abierta. Tarziján y Paredes (2006).
- d) Por el horario o la temporada: Esto es lo que hacen, por ejemplo, las compañías de teléfonos que cobran un menor precio por minuto de llamada en la noche que en el día, o lo que hacen los centros de esquí alpino que cobran un mayor precio en la época del año en que la nieve es más abundante. Tarziján y Paredes (2006).
- e) Por intensidad de uso: Este tipo de segmentación está relacionado con los descuentos por volumen y las compras repetidas, en que se cobra un menor precio a mayor volumen de compra o cuanto más se repite la compra de un consumidor con el mismo oferente. Tarziján y Paredes (2006).

1.2.3.1. Prácticas hacia los consumidores

“Prácticas destinadas a lograr que el consumidor pague de acuerdo con su valoración. No es común encontrar una empresa capaz de visualizar perfectamente las demandas de los consumidores para discriminarlos. Tampoco es común una práctica en la que se apliquen precios distintos por cada una de las unidades consumidas. Sin embargo, sí existen prácticas que podrían tener efectos similares sobre los ingresos de las empresas a los implícitos en los modelos tradicionales de discriminación.” Tarziján y Paredes (2006:125).

- a) Tarifas en dos partes: Esta política consiste en el cobro a los consumidores por dos conceptos: En primero por unidad consumida y otro por el derecho a consumir estos productos. Una explicación se encuentra relacionada en las bases de la teoría de la discriminación de precios del primer tipo. Por otra parte, el cobro de un monto fijo permite que un productor pueda recaudar la máxima disposición a pagar de un consumidor típico. Tarziján y Paredes (2006).

Dichas tarifas son aplicables para lograr un aumento en los ingresos empresariales donde los consumidores son homogéneos, pero pueden no serlo si existen consumidores heterogéneos es decir pueden existir consumidores proclives a un consumo alto de un bien y puede haber otro grupo que consuma este tipo de productos de manera esporádica, entonces esta situación no se lograría tener todo el excedente de un grupo de consumidores que valora más el bien en cuestión. Tarziján y Paredes (2006).

- b) Demanda “todo o nada”: Esta circunstancia es poco común, pero tiene relevancia en ciertas industrias y transacciones donde hay un alto poder de mercado en el cual ocurre la situación en que hay solo un precio fijo para una cantidad determinada de un producto, sin que al precio promedio implícito dejara al comprador la opción de definir la cantidad. A ese precio total, el consumidor debía optar por comprar todo o nada. Tarziján y Paredes (2006).
- c) Descuentos: Es una de las prácticas más comunes en el mercado, las cuales se aplican en relación a una tabla de descuentos según la cantidad consumida y no sobre precios distintos a cada unidad. Tarziján y Paredes (2006).

1.2.3.2. Prácticas para la segmentación de mercados con información imperfecta

Estas prácticas responden a que la valoración que cada consumidor tiene del bien se relaciona con su “impaciencia”, la cual, como no es observable, es necesario inferir a partir de sus hábitos de compra y disposición a pagar. Existen distintos tipos de prácticas destinadas a discriminar entre grupos de consumidores o mercados, las cuales serían: Ventas atadas a bienes complementarios, ventas en bloque, Bundling o “descuento por el conjunto”. Tarziján y Paredes (2006).

- a) Ventas atadas de bienes complementarios: Un conjunto de prácticas más sofisticadas, permiten que en ciertas circunstancias sea factible segmentar los mercados, posibilitando que el productor cobre, en la práctica, más a quienes valoran más uno de los productos atados y pueda servir a mercados a los que sería imposible hacerlo de otra forma. Todas estas prácticas, en caso de producirse en entornos competitivos, son parte de estrategias destinadas a la

consolidación de las empresas y a servir nuevos mercados. Tarziján y Paredes (2006).

- b) Ventas en bloque: Método de asignación de precio no lineal mediante el cual el propietario maximiza sus utilidades por medio del empaquetamiento del volumen que está dispuesto a vender con el cargo total que desea cobrar por ese volumen. Pepall, Richard y Norman (2006).
- c) Bundling o “descuento por el conjunto”: Esta práctica consiste en vender una canasta de bienes con “descuentos” respecto de la compra separada de éstos, lo que no obliga, pero induce, a la compra conjunta, pero por otro lado, a diferencia de las prácticas mencionadas anteriormente se puede vender por separado, entonces el objetivo principal sería la de ofrecer la posibilidad un descuento por el conjunto y no una venta atada. Tarziján y Paredes (2006).
- d) Cupones y “rebates”: “Los cupones y rebates son medios por los cuales se suele aproximar el cobro de un precio sobre la base de la valoración individual. Los cupones generalmente se distribuyen con el producto en sus lugares de venta o a través de periódicos, y dan derecho a una disminución en el precio pagado por dicho producto. Los rebates consisten en devoluciones de cierta cantidad de dinero a aquellos consumidores que hayan comprado el producto y soliciten tal devolución”. Tarziján y Paredes (2006:133).

1.3. Empresas dominantes

En algunos mercados oligopolísticos, una gran empresa tiene una proporción significativa de las ventas totales y un grupo de empresas más pequeña abastece al resto del mercado: En ese caso la gran empresa puede actuar como una empresa dominante y fijar un precio que maximice sus propios beneficios. Las demás, que apenas podrían influir individualmente en el precio, actuarían entonces como competidoras perfectas; consideran dado el precio fijado por la empresa dominante y producen de acuerdo a este precio. Pindyck y Rubinfeld (2013:468).

1.3.1. Teoría de la Empresa Dominante

Esta teoría consiste en la existencia de dos o más empresas que participan en el mismo mercado, donde existe una dominante y, una o más seguidoras. El liderazgo de la empresa dominante, en principio, está definida en función de una mayor participación de mercado, también puede guardar relación con la mayor información que maneja respecto de otras, mejor tecnología, mayor red de distribución. Tarziján y Paredes (2006).

“También, supone que las empresas más pequeñas tienen una menor influencia en la determinación de una variable, como precio o publicidad, ya que no pueden mediante su acción individual, afectar las ventas del producto.” Tarziján y Paredes (2006:226).

1.3.2. Determinantes de la dominancia de una empresa

“Existen dos visiones respecto de las causas que explican la dominancia de determinadas empresas en una industria.” Tarziján y Paredes (2006: 227).

- a) Dominancia Estructuralista: Esta dominancia es un producto de condiciones estructurales del mercado, como por ejemplo: sus barreras a la entrada. Tarziján y Paredes (2006).
- b) Dominancia de Eficiencia: Sostiene que una empresa obtiene una mayor participación de mercado y una eventual dominancia por ser más eficiente que el resto. Tarziján y Paredes (2006).

1.3.3. Ventajas del costo

“Las ventajas de costo sobre los rivales también ayudaran a adquirir y a mantener la dominancia en un mercado. Estas ventajas de costo pueden provenir de fuentes como inversiones en tecnología que mejoren los procesos de producción, economías de aprendizaje y economías de escala. En la medida que una mayor participación de

mercado brinde acceso a una mayor eficiencia, las empresas con mayor participación tendrán mejores posibilidades de establecer y defender una posición de dominancia. Una mayor participación puede dar acceso a una mayor eficiencia cuando, por ejemplo, el proceso productivo o de ventas posea economías de aprendizaje, es decir, cuando la experiencia ayude a producir a un menor costo. Esto es especialmente cierto en industrias intensivas en la investigación y desarrollo, donde el aprendizaje puede mejorar la calidad del producto y ayudar a disminuir su precio. Asimismo, cuando un proceso de producción o distribución genere economías de escala, por ejemplo, por la existencia de importantes costos fijos, una mayor participación de mercado puede ayudar a adquirir y mantener una posición de dominancia.” Tarziján y Paredes (2006:228).

- a) Economías de aprendizaje: Se produce cuando la experiencia y el aprendizaje de la entidad y de sus miembros ayudan a producir a un menor costo, mejorando la calidad y la productividad. Tarziján y Paredes (2006).

- b) Economías a escalas: Estas existen cuando el costo de producción de un determinado bien disminuye como consecuencia de un aumento en la cantidad producida, es decir, cada unidad adicional que produce la empresa disminuye el costo unitario. Tarziján y Paredes (2006).

1.3.4. Reputación

Es importante, ya sea para la decisión de inversión para un inversionista interesado, como para el consumidor que escoge el producto en razón a la reputación que este tenga en el mercado. Tarziján y Paredes (2006).

1.3.5. Externalidades de Red

“Se refiere al fenómeno por el cual aumenta la disposición del consumidor a pagar por un bien o un servicio a medida que se eleva el número de consumidores que lo adquieren”. Pepall, Richards y Norman (2006:93).

1.3.6. Portafolio de múltiples productos

“Cuando los consumidores demandan en forma conjunta una serie de productos complementarios (como en el caso de las telecomunicaciones), o las empresas obtienen ahorros de costos y distribución por producir y vender un conjunto de productos, entonces las empresas que efectivamente producen y venden este conjunto tienen una mayor probabilidad de dominar un mercado o un grupo de ellos. Asimismo, cuando las empresas venden múltiples productos relacionados, la dominancia en uno de estos puede ayudar a dominar otros mercados.” Tarziján y Paredes (2006:230).

1.3.7. Estimulación y creación de la demanda

Las empresas más exitosas en la estimulación y creación de la demanda de sus productos o servicios, tendrán mayores posibilidades de convertirse en dominantes en su mercado. Esto es, a través del desarrollo de nuevos productos, la ampliación de la red de distribución, el mejoramiento de la calidad, la disminución de los precios y la publicidad. Tarziján y Paredes (2006).

1.4. Colusión y guerras de precios

“La colusión y las guerras de precios pueden concebirse como dos caras de la misma moneda. La racionalidad de las guerras de precios consiste en permitir señalar el ser un competidor duro y, a partir de ello, construir una reputación que informe a los competidores que la falta de cooperación tendrá altos costos. En este contexto, y reconociendo que muchas veces lo que para algunos puede ser una guerra de precios suelen darse en contextos donde la colusión cumple un rol” Tarziján y Paredes (2006:235).

1.4.1. Oligopolio

Es una estructura de mercado donde el número de participantes es reducido y unos pocos pueden influir en variables relevantes como: el precio, la calidad del producto, las estrategias de los consumidores e incluso en la estructura de mercado. Schettino (2002).

1.4.2. Colusión

Existen diversos autores que definen a la colusión.

Schettino (2002:112) la define como “Cuando los miembros de un mercado oligopólico se ponen de acuerdo para fijar la política de precios o en la cantidad que van a vender, se dice que hay colusión. Este término designa una coordinación de actividades en perjuicio de terceros. En el caso del oligopolio, los perjudicados son evidentemente los consumidores. De hecho, la colusión está prohibida en la mayoría de los países.”

Por otra parte la Real Academia Española conceptualiza la colusión como “pacto ilícito de daño a tercero”. RAE (2016:1).

De igual manera, Magaña, E (2014:1) define a la colusión como un “acuerdo, tratado o pacto entre dos o más agentes económicos que compiten en el mercado ya sea, horizontalmente (entre competidores) o verticalmente (entre no competidores), dicho acuerdo se realiza con el fin de limitar a un tercer competidor (o grupo de competidores), logrando de esta manera un privilegiado posicionamiento en el mercado.”

La Biblioteca del Congreso Nacional de Chile describe colusión como “celebrar u ordenar celebrar, ejecutar u organizar, un acuerdo que involucre a dos o más competidores entre sí, para fijar precios de venta o de compra de bienes o servicios en uno o más mercados; limitar su producción o provisión; dividir, asignar o repartir zonas o cuotas de mercado; o afectar el resultado de licitaciones realizadas por empresas públicas, privadas prestadoras de servicios públicos, u órganos públicos”. BCN(2016:1)

A partir de estos conceptos se puede concluir que la colusión es un acuerdo, tratado o pacto que se origina entre dos o más agentes económicos en un mercado oligopólico para fijar políticas de precios o unidades a vender horizontalmente en (forma conjunta entre competidores) o verticalmente (entre no competidores), con la finalidad de obtener un posicionamiento privilegiado en el mercado ocasionando perjuicios a los consumidores como también a aquellas empresas en emprendimiento.

1.4.3. Interacción Estratégica y Teoría de Juegos

“Cada empresa está consciente que sus acciones afectan a otros, en consecuencia, provocan reacciones. Debido a esto cada empresa debe considerar estas interacciones cuando toma una decisión sobre precios, niveles de producción u otras acciones de negocios. Las decisiones en este ambiente interactivo se llaman decisiones estratégicas, y la teoría de juegos es la rama de las ciencias sociales que analiza y modela formalmente la interacción estratégica. Pepall, Richards y Norman (2006:197).

En la teoría de juegos las reglas del juego son fundamentales. En un ambiente de oligopolio esto significa que es relevante conocer, por ejemplo, si las empresas compiten escogiendo entre niveles de producción o si compiten escogiendo precios. Pepall, Richards y Norman (2006).

Modelo de Cournot: Este modelo consiste en que las empresas compiten escogiendo entre niveles de producción y luego dejando que cualquier resultado de producción determine el precio de la industria. Pepall, Richards y Norman (2006).

Modelo de Bertrand: Bajo este modelo, las empresas compiten escogiendo precios y luego ajustan su producción para satisfacer la demanda de la industria. Pepall, Richards y Norman (2006).

1.4.4. Guerras de precios

“Debido a su efecto negativo sobre las utilidades de las empresas, generalmente las guerras de precios no son iniciadas como parte de una estrategia. Sin embargo, éstas ocurren con frecuencia, estando entre sus causas, probablemente, una lectura equivocada de las acciones y estrategias de los competidores, y los errores de apreciación respecto de cómo los rivales reaccionaran ante disminuciones de precios. También, una de las causas que podría justificar el inicio, aunque no necesariamente la realización de una guerra de precios desde la perspectiva de una empresa, es la depredación. Ésta implica el intento de sacar del mercado a un competidor, o por lo menos disminuirlo en forma importante, mediante el cobro de precios a los cuales el competidor no podrá sobrevivir, por ejemplo, por insuficiencia de recursos financieros para

soportar un largo periodo de precios deprimidos. Las guerras de precios también pueden iniciarse por reacciones de directivos de empresas quienes, por “querer ser los primeros” y obtener un reconocimiento (de corto plazo), inician y mantienen verdaderas guerras con resultados nefastos para sus organizaciones” Tarziján y Paredes (2006:237).

1.4.5. Mecanismos para inducir la cooperación en situaciones de dilema del prisionero

El dilema del prisionero es un ejemplo clásico de la teoría de los juegos que ilustra el problema en que se enfrentan las empresas oligopolísticas, el ejemplo es el siguiente: dos prisioneros han sido acusados de colaborar en la comisión de un delito. Se encuentran en celdas separadas y no pueden comunicarse entre sí. A cada uno se le pide que confiese. Si confiesan ambos, cada uno será condenado a cinco años de cárcel, si no confiesa ninguno de los dos, será difícil demostrar la culpabilidad, por lo que los prisioneros pueden tratar de llegar a un acuerdo con el fiscal y conseguir una condena de dos años. En cambio, si confiesa uno de los prisioneros y el otro no, el que confiese solo será condenado a una pena de un año, mientras que el otro será condenado a una pena de diez. Pindyck y Rubinfeld (2013:462).

Las empresas oligopolísticas se encuentran a menudo en el dilema del prisionero. Deben decidir si compiten ferozmente, intentando capturar una cuota mayor del mercado a expensas de su competidora, o si “cooperan” y compiten más pasivamente, coexistiendo y conformándose con la cuota de mercado que tienen actualmente y quizá incluso coludiendo implícitamente. Pindyck y Rubinfeld (2013:463).

En cada uno de las estrategias que sigan las empresas para buscar la cooperación, deben intentar el cambio en incentivos que favorezca la cooperación, tanto por parte de ella, como de los competidores. Tarziján y Paredes (2006).

A continuación, se presentan tres mecanismos utilizados para inducir la cooperación:

- a) Contratos explícitos: Utilizar contratos como un mecanismo para incentivar la cooperación entre las empresas, por ejemplo, estipular una multa por el no cumplimiento. Tarziján y Paredes (2006).

b) Prácticas comerciales: “Las empresas pueden realizar una serie de prácticas comerciales con el objetivo de inducir a los competidores a que cobren precios mayores que los que existían de otra manera. Entre las prácticas más comunes se cuentan las garantías de precios, formas de convenios de maquila¹, intercambio y visitas de ejecutivos. A continuación se muestran cómo éstas pueden inducir a un comportamiento de colaboración entre las empresas” Tarziján y Paredes (2006:239).

- Pareos de precios: “Es una práctica relativamente común que suele verificarse entre dos competidores que buscan competir. Una primera lectura sería que ambas empresas compiten intensamente, y hasta pueden encontrarse en una guerra de precios, buscando el liderazgo. Sin embargo, al considerar las interacciones estratégicas existentes, puede reconocerse que si ambas empresas son competidoras muy cercanas en segmentos de productos de similar calidad, una probable motivación de estas prácticas comerciales es incentivar el mantenimiento de precios “cooperativos”, y sancionar rápida y directamente cualquier falta de cooperación del rival.” Tarziján y Paredes (2006:240).
- Cláusula del cliente (o nación) más favorecido: “Estas cláusulas, originalmente formuladas en convenios internacionales, establecen que cualquier cliente tiene derecho a exigir un precio o condición equivalente al mejor precio o condición que la empresa le otorgue a cualquier cliente. De esta manera, si una empresa le otorga un descuento a un cliente o a un grupo de ellos, deberá aplicárselo a los demás.” Tarziján y Paredes (2006:241).
- Anuncios anticipados de cambios de precios: “El anuncio anticipado de precios, que de una u otra manera puede materializarse mediante un contrato, disminuye el incentivo a reducir precios, pues permite que las empresas se preparen y el contrato, disminuye el incentivo a reducir precios, pues permite que las empresas se preparen y el factor sorpresa no pueda ser usado a favor de quien inicia una

¹ “Convenio de maquila: es aquel que se firma entre dos partes, en donde una de ellas se obliga a elaborar de manera exclusiva un producto o una parte de él.” Zuluaga, J (2015:1)

rebaja. Además, el anuncio anticipado de los precios aumenta los incentivos para lograr acuerdos cooperativos, ya que incrementa las probabilidades de conocer cuando se está cumpliendo el acuerdo, así como cuándo y cuáles empresas estarían desviándose. Este conocimiento del cumplimiento del acuerdo es fundamental para que la amenaza de castigo sea verosímil y existan los incentivos a mantener dichos acuerdos.” Tarziján y Paredes (2006:242).

➤ Autolimitaciones: “En algunas industrias, las empresas pueden disminuir su flexibilidad para reducir su conjunto de alternativas disponibles y, de esta manera, adquirir un compromiso para cooperar en acuerdos de precios. Un ejemplo de ello es el de las empresas que autolimitan su capacidad para evitar la realización de guerras de precios. Como las guerras de precios requieren aumentar las ventas y la participación de mercado, la existencia de cuotas en la capacidad de producción desincentivaría la realización de cualquier tipo de guerra de precios, debido a que si una empresa no es capaz de satisfacer la mayor demanda que genera por los menores precios cobrados por su producto, entonces no será capaz de sostener menores precios. Una forma concreta de autolimitación de capacidad es optar por una tecnología que maximice los costos de expansión.” Tarziján y Paredes (2006: 242).

c) Costos de cambio: Se trata del incentivo que tiene un cliente de cambiarse o no cambiarse de empresa o de producto, si estos costos soportados por los consumidores son mayores, menos elástica (sensible) será la cantidad vendida de un producto ante cambios en sus precios. Este efecto de los costos de cambio en la sensibilidad precio de los consumidores, ayuda a explicar los fuertes esfuerzos que actualmente están realizando las empresas para lograr la fidelidad de sus consumidores y aumentar los costos de cambio de estos. Tarziján y Paredes (2006).

“La conveniencia de tener clientes cautivos, con importantes costos de cambio, también puede justificar la formación de alianzas entre empresas. Estas alianzas son conformadas por compañías cuyos mercados y destinos principales son distintos o complementarios. En tales casos, un cliente que consume productos de alguna compañía dentro de una alianza favorecerá el consumo del producto

complementario en alguna empresa que forme parte de la alianza para obtener el premio correspondiente, disminuyendo así la sensibilidad al precio de los clientes por consumir en empresas que estén dentro de cada una de ellas, al desmejorarse la posición de las empresas que no se encuentren en una de ellas, se les induce a formar parte de alguna.” Tarziján y Paredes (2006: 243).

1.4.6. Interacción repetida y reputación

“Las empresas pueden lograr un equilibrio más conveniente cuando interactúan varias veces en el tiempo o, como en el caso de los conglomerados económicos, lo hacen en distintos mercados. Así, la interacción repetida puede facilitar el alcance de cooperación mediante la existencia de la amenaza de castigo en periodos futuros para los que se desvíen de tal cooperación. Entonces, la amenaza de castigo, inexistente cuando la interacción dura un solo periodo, puede modificar los incentivos para competir agresivamente.” Tarziján y Paredes (2006:243).

“La interacción repetida también permite la existencia de estrategias de desviación y/o cuanto menor sea el castigo que proyecta la empresa que se desvía del acuerdo, mayor será la probabilidad de que una empresa siga un comportamiento más agresivo y, por lo tanto, que reinicie una guerra de precios. Se lo anterior, se deduce la importancia de analizar los determinantes de los flujos que recibe una empresa en el periodo de desviación del acuerdo, y de la probabilidad, rapidez y duración de la estrategia de castigo por parte de los principales competidores. Las estrategias de castigo, sin embargo, también presentan algunos riesgos. Uno de los principales problemas de estas estrategias es determinar cuando la contraparte ha dejado de cumplir el “acuerdo” y, por lo tanto, cuando una empresa debería aplicar el castigo.” Tarziján y Paredes (2006:244).

A continuación se analiza como la existencia y la probabilidad de aplicar un castigo puede influir sobre el alcance de la cooperación entre empresas. Con este objetivo, se discuten dos tipos de estrategias de castigo. Estas estrategias dan una idea general de los conceptos que pueden estar detrás de la obtención de acuerdos colusivos en industrias cuyas empresas interactúan varias veces en el tiempo. Tarziján y Paredes (2006).

- a) Estrategias tipo tit for tat (TFT): También denominada como la estrategia del tipo “ojo por ojo”. Consiste en empezar cooperando y seguir haciéndolo hasta que, por parte de la otra empresa, cese la cooperación. El costo del error es bajo, por cuanto se considera retomar la cooperación cuando la otra empresa vuelva a cooperar. Tarziján y Paredes (2006).

- b) Estrategias del tipo “gatillo”: También conocida como “trigger strategies (TS). En este tipo de estrategia, cada empresa cooperara mientras la otra también lo haga. Tan pronto como una se desvié, la otra no cooperara más. Tarziján y Paredes (2006).

1.4.7. Factores que determinan la colusión

“La característica del dilema del prisionero de los acuerdos colusivos provoca que la predicción natural que se deriva de la teoría sea que existan acuerdos de precio solo en industrias y circunstancias donde los costos de forzar los acuerdos no sean de un nivel tan alto que hagan inconveniente procurar coludirse. Es posible identificar un conjunto de factores, algunos de índole estructural, que hacen más probable un acuerdo colusivos; otros factores que responden a estrategias, pero que no están relacionados estrechamente con los factores estructurales. Entre los factores más destacables que han determinado para explicar la colusión de precios se cuentan los siguientes” Tarziján y Paredes (2006:246).

- a) Número y concentración de vendedores: “El número de comunicaciones entre los eventuales participes de un acuerdo se reduce de manera más que proporcional cuando el número de vendedores cae, siendo entonces más fácil determinar si la perdida de venta observada por una empresa en particular se debe al engaño de un rival o a elementos aleatorios, como una baja en la demanda. Ello hace más probable la identificación de los que se desvíen del acuerdo. Asimismo, una reducción del número de participantes facilitaría conciliar ideas divergentes y, consecuentemente el alcance de acuerdos.” Tarziján y Paredes (2006:246).

“Por otra parte, la concentración incide sobre la distribución de los costos de un acuerdo; es así como un mayor nivel de concentración asocia más directamente el

sacrificio de una cuota de participación de mercado a la obtención de un mayor retorno. Por estas razones, se espera que industrias más concentradas y con menos participantes sea, todo lo demás constante, más propensas a coludirse” Tarziján y Paredes (2006:247).

b) Concentración y tamaño de los compradores: Una mayor concentración y tamaño de los compradores haría menos viable acuerdos colusivos. Tarziján y Paredes (2006).

c) Heterogeneidad de las empresas: “cuando existen diferencias entre las empresas, por ejemplo en costos, puede ser más difícil determinar un “precio de acuerdo”, ya que empresas con distintos costos tendrán incentivos a cobrar precios diferentes, incluso actuando como monopolistas.” Tarziján y Paredes (2006:247).

Asimismo, en la medida que el producto o las empresas que lo venden vayan cambiando más rápidamente en el tiempo, los incentivos para cooperar serán menores ya que la fuerza y probabilidad de los eventuales castigos disminuye. Tarziján y Paredes (2006).

d) Asimetría de tamaños: “Un aspecto especialmente relevante de considerar guarda relación con la eventual asimetría de tamaños de las empresas dentro de un acuerdo. Las empresas más pequeñas pueden tener mayores incentivos a desviarse de un acuerdo debido a que al menos de manera proporcional, pueden tener mayores ganancias en el período de desviación al tener la posibilidad de conseguir una mayor participación de mercado adicional. En igual sentido, cuanto más pequeña sea una empresa, es menos probable que se descubra una desviación realizada por ella y, en caso de descubrirla, menor es el incentivo a castigarla por parte de las empresas de mayor tamaño.” Tarziján y Paredes (2006:248).

e) Elasticidad de la demanda: “cuando más elástica sea la demanda, mayores serán las ganancias potenciales de una desviación del acuerdo de precios y, por lo tanto, menores las probabilidades de sostener una colusión, ya que para una disminución porcentual dad en el precio, mayor será el aumento en las ventas que obtendrá la empresa que cobre el menor precio” Tarziján y Paredes (2006:249).

- f) Proporción del producto vendido al gobierno: “Los compradores, cuando son agentes del gobierno, no tienen mayores incentivos para pedir reducciones de precio, ya que ellos no internalizan sus beneficios, con lo cual disminuye la probabilidad de un engaño dentro del acuerdo. De manera adicional, en los procesos de licitación cerrada, comunes en la asignación de propuestas públicas, se genera información de bajo costo sobre eventuales conductas anti acuerdo, disminuyendo las probabilidades de desviarse de este. Bajo este sistema, generalmente se publica la información de propuestas recibidas, que proporciona una base de información suficiente ex post sobre el comportamiento de los miembros del acuerdo, lo que se constituye en un mecanismo de control ante eventuales desviaciones” Tarziján y Paredes (2006:249).
- g) Barreras de entrada: “Son un factor determinante en los acuerdos de precios colusivos. Una menor dificultad de entrada desincentivara la colusión, debido a que los precios altos resultantes de esta invitarán a la entrada de nuevas empresas diluyéndose, al menos en parte, los beneficios de la colusión y, por lo tanto, los incentivos de las empresas para buscar posibles acuerdos” Tarziján y Paredes (2006:249).
- h) Velocidad de detección de cambios de precios: “A medida que menor sea la velocidad a la cual puedan detectarse los cambios en los precios, menores serán las posibilidades de tener acuerdos de precios” Tarziján y Paredes (2006:249).
- i) Volatilidad de la demanda: “A mayor volatilidad de la demanda, y cuanto menos información tengan las empresas de sus demandas, mayores serán las dificultades para detectar desviaciones por parte de aquellos que no cumplan con los acuerdo y, por lo tanto, más débil será la sustentación. Al respecto, cuando la demanda por el producto es muy volátil, es difícil distinguir cuando las ventas de un producto disminuyen por una caída en su demanda total o cuando disminuyen

porque la otra empresa cobra un menor precio, lo que dificulta el seguimiento y mantenimiento de los acuerdos” Tarziján y Paredes (2006:249).

- j) Grado de utilización de la capacidad: “Cuando el grado de utilización de la capacidad en la industria es bajo, el costo marginal de aumentar la producción también lo es, aumentando los incentivos para tener una mayor participación de mercado y desviarse de los eventuales acuerdos.” Tarziján y Paredes (2006:250).

1.5. Estrategias de Judo

“Con esta estrategia las empresas pequeñas pueden tener éxito en su competencia con rivales más fuertes y robustos si aprovechan la inflexibilidad de éstos a su favor.” Tarziján y Paredes (2006:215).

La característica principal en el Judo, es que no gana el más grande, sino que el que resulta ser más ágil; de esto se trata esta estrategia, que una empresa pequeña pueda competir contra empresas grandes logrando: la posesión de una mayor flexibilidad, la facilidad de entrada y salida para moverse a través de distintos mercados, y la capacidad para responder con sorpresa y retirarse de un mercado en el momento justo. Tarziján y Paredes (2006).

“Las estrategias de judo no intentan “matar” ni “derrotar” al rival, sino evitar la competencia agresiva. Así, en situaciones donde grandes empresas compiten con otras más pequeñas, estas últimas deben incentivar a que las de mayor tamaño se acomoden a su entrada, por ejemplo, entregándoles alguna participación de mercado a las empresas más pequeñas con el objetivo de que ambas coexistan sin competir agresivamente.” Tarziján y Paredes (2006:215).

Un factor que induce a respuestas menos agresivas por parte de las empresas de mayor tamaño, es el compromiso de las de menor tamaño a permanecer pequeñas, sin quitarle una participación de mercado relevante a la empresa dominante. Tarziján y Paredes (2006).

“Existen diversas herramientas que pueden ser utilizadas por las empresas de nicho o entrantes para señalar, de modo verosímil, su intención de permanecer pequeñas y

evitar una reacción fuerte por parte de sus competidores. Entre estas herramientas se cuentan el diseño estratégico de productos, la adopción de tecnologías que aumenten los costos marginales al incrementar la producción, la construcción de un nivel de capacidad muy limitado y la ubicación de la empresa en una zona geográfica muy específica destinada a satisfacer solo a los consumidores de esa zona. Asimismo, si los productos son diferenciados, un producto especial o uno de calidad sustancialmente distinta a la calidad que producen las empresas establecidas de mayor tamaño. Es así como desarrollar un producto de gusto muy limitado es análogo a establecer una limitación de capacidad.” Tarziján y Paredes (2006:215).

El objetivo de representar una menor amenaza a los competidores de mayor tamaño puede conseguirse si se logra satisfacer a consumidores y nichos de mercado que no estén cubiertos por las empresas de mayor tamaño, o creando nuevas necesidades a los consumidores. Tarziján y Paredes (2006).

1.5.1. Disciplinas y Castigos

“El análisis de las estrategias de judo también considera los conceptos de castigo y disciplina. El castigo ocurriría en caso de que el competidor rompiera el acuerdo de permanecer pequeño, caso en el cual el establecido dominante podrá comportarse de manera agresiva contra él. La disciplina, por otra parte, vendría dada por los compromisos de las empresas grandes y pequeñas a acomodarse, dado un determinado mercado objetivo para cada una de ellas. Si el pequeño incrementara su capacidad, el establecido de gran tamaño disminuiría sus precios pudiendo llevar las ventas del pequeño en cero.” Tarziján y Paredes (2006:216).

1.5.2. Riesgos en Estrategias de Judo

Las estrategias de judo pueden ser riesgosas, sobre todo para las entidades de mayor tamaño. Entre las razones que hacen peligrosas tales estrategias, se destacan las siguientes: Tarziján y Paredes (2006).

- a) Existencia de varios potenciales entrantes o pequeñas empresas establecidas: Si una entidad de gran tamaño se acomoda a la entrada de una nueva empresa, puede incentivar a la entrada de otras. Tarziján y Paredes (2006).
- b) “Existencia de una curva de aprendizaje o economía de escala que permita la disminución en los costos a medida que aumenta la producción. Ello incentivaría el crecimiento de los competidores pequeños haciendo menos verosímil su compromiso a no crecer.” Tarziján y Paredes (2006:222).
- c) “Reversibilidad de las inversiones conducentes al compromiso de permanecer pequeño. Cuando las inversiones son fácilmente reversibles, disminuye la credibilidad de las estrategias a permanecer pequeño, y aumentan los costos esperados y los riesgos de una estrategia del tipo judo para las grandes empresas establecidas.” Tarziján y Paredes (2006:222).
- d) Posibilidad de que empresas de menor tamaño puedan producir y vender secretamente unidades a bajo costo, lograría que estas entidades crecieran a razón de esas ventas, logrando que las empresas de mayor tamaño no puedan acomodarse en el mercado. Tarziján y Paredes (2006).

1.6. Riesgo Reputacional

El riesgo reputacional guarda relación con aquellos actos relacionados con antecedentes empresariales de colusión donde se fijan precios y cuotas de mercado entre dos o más empresas dominantes, perjudicando a los consumidores y también a muchos emprendedores generando una dificultad en el ingreso al mercado como competidores emergentes, provocando como resultado una visión negativa en la imagen corporativa por parte de los consumidores y entidades económicas por sus actuaciones de mala fe, falta de ética y transparencia en el empresariado por la escasa probidad en sus gestiones empresariales. Emol (2015:1).

Otros autores la definen como la posibilidad de una opinión pública negativa respecto a prácticas institucionales, sea cierta o falsa, que deriva en una disminución de la base de

clientes, litigios onerosos y/o una caída en los ingresos. Además, puede producir falta de liquidez y caídas en la cotización bursátil de la entidad. Pacheco (2009).

Puede ser considerado una consecuencia del riesgo operacional pero no una causa del mismo. Pacheco (2009).

1.6.1. La Responsabilidad Social Empresarial

“Se entiende como todo proceso por el cual las empresas deciden contribuir al logro de una mejor sociedad y un medio ambiente más limpio. Esta responsabilidad se expresa frente a los empleados y, en general, hacia todos los interlocutores de la empresa y que a su vez pueden influir en su éxito (Comission-of-the-European-Communities, 2001). En un contexto general, las prácticas de RSE actúan como un agente que impulsa el crecimiento de la empresa (Aguilera & Puerto, 2012), en especial en contextos cada vez más competitivos y dinámicos en donde, el mantenimiento y consecución de ventajas competitivas resulta cada vez más costoso.” Valenzuela, Jara y Villegas (2014:3).

Esta metodología permite a las empresas chilenas implementar acciones de responsabilidad social empresarial (RSE) para obtener información y generar un diagnóstico sobre la situación actual de las organizaciones, como también describir y caracterizar las prácticas que tengan mayor incidencia en sus operaciones, ya que estas guardan relación con las estrategias que están adoptan en sus gestiones generando un impacto en ámbitos sociales, económicos y ambientales, por lo cual es importante que la entidad busque un equilibrio entre sus intereses y beneficios, para posteriormente relacionarlos con el efecto que este tiene en el entorno. Valenzuela, Jara, Villegas (2014).

“Por lo tanto cualquier adopción en términos de implementación de temáticas relacionadas con RSE tiene como resultado iniciativas que recaen solamente en lo voluntario. Valenzuela, Jara, Villegas.” (2014:2).

1.6.1.1. ISO 26.000

La ISO 26.000 consiste en una guía de responsabilidad social efectuada por el Instituto Nacional de Normalización (INN) el cual es el organismo a cargo del estudio y la preparación de normas técnicas a nivel nacional y asimismo, es miembro de la INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARDIZATION (ISO) y de la COMISION PANAMERICANA DE NORMAS TECNICAS (COPANT), representando a Chile ante esos organismos. INN (2010).

Esta norma se estudió a través del Comité Espejo Responsabilidad Social, para proporcionar una orientación a todo tipo de organizaciones en cuanto a conceptos, términos y definiciones relacionados con la responsabilidad social; antecedentes, tendencias y características de la responsabilidad social; principios y prácticas relacionadas con la responsabilidad social; materias fundamentales y asuntos de responsabilidad social; integración, implementación y promoción de un comportamiento socialmente responsable en toda la organización y, a través de sus políticas y prácticas relacionadas, dentro de su esfera de influencia; identificación e involucramiento con las partes interesadas; y comunicación de compromisos, desempeño y otra información relacionados con la responsabilidad social. INN (2010:3).

Una norma internacional proporciona orientación a los distintos tipos de organizaciones, no contiene requisitos, pero puede contener recomendaciones sobre principios de la responsabilidad social y el reconocimiento e involucración con las partes interesadas, las materias fundamentales y los asuntos que constituyen la responsabilidad social de las maneras de cómo integrar un comportamiento socialmente responsable en la organización, haciendo énfasis en la importancia de los resultados y mejoras en el desempeño de la responsabilidad social para cada tipo de empresa en particular. Por lo tanto cada organización deberá identificar qué asuntos resultan pertinentes e importantes para ser abordados por la organización, a través de sus propias consideraciones y del diálogo con las partes interesadas. INN (2010).

Esta Norma tiene como propósito fomentar que las organizaciones vayan más allá del cumplimiento legal, reconociendo que el cumplimiento de la ley es una obligación fundamental para cualquier organización y una parte esencial de su responsabilidad social. Se pretende promover un entendimiento común en el campo de la responsabilidad

social y complementar otros instrumentos e iniciativas relacionados con la responsabilidad social, sin reemplazarlos. INN (2010:13).

Por lo tanto, no consiste en una norma de sistema de gestión, solo es aplicable en ámbitos de responsabilidad social, por lo tanto la percepción que se pueda tener en cuanto al desempeño de la organización en materia de responsabilidad social, puede influir en aspectos como su ventaja competitiva, su reputación, su capacidad para atraer y retener a trabajadores o miembros de la organización tanto como clientes o usuarios, mantener la motivación, compromiso y productividad de los empleados, la percepción de los inversionistas, propietarios, donantes, patrocinadores y la comunidad financiera y también mantener las relaciones con empresas, gobiernos, medios de comunicación, proveedores, organizaciones pares, clientes y la comunidad donde opera. INN (2010).

1.6.2. Indicadores Financieros

El análisis de ratios, llamado también de índices, de razones o de cuocientes, fue la primera herramienta de análisis financiero desarrollada. Aching (2005).

Los ratios son coeficientes de proporcionan unidades de medidas a través de la relación de datos financieros entre sí, para ello, la comparación debe cumplir algunas condiciones básicas: Aching (2005).

- Que los datos financieros a relacionar correspondan a un mismo momento en el tiempo. Aching (2005).
- Que exista una relación económica, financiera o administrativa entre los datos a comparar. Aching (2005).
- Que las unidades de medida en que están expresados ambos datos a relacionar sean consistentes entre sí. Aching (2005).

Para determinar cuándo usar los índices financieros los clasificamos de la siguiente manera: Cancino (2016).

- Medidas de Desempeño
Reflejan las decisiones estratégicas, operativas y financieras de la empresa.
Cancino (2016).

- Ratios de Rentabilidad: miden la capacidad de la empresa para generar resultados positivos. Miden la eficacia de la administración según los rendimientos generados sobre las ventas y las inversiones. Cancino (2016).

1. Margen en Utilidad Bruta: Mide, en forma porcentual, la porción del ingreso que permitirá cubrir todos los gastos diferentes al costo de ventas. (Costos Operativos, Costo Integral de Financiamiento, Impuesto sobre la Renta, etc.). Cancino (2016).

$$(Ventas - Costo de Ventas) / Ventas$$

2. Margen de Utilidad en Operaciones: En las finanzas modernas, este es uno de los indicadores de mayor relevancia, porque permite medir si la empresa está generando suficiente utilidad para cubrir sus actividades de financiamiento. Cancino (2016).

$$(Utilidad en Operaciones / Ventas)$$

3. Margen de Utilidad Antes de Impuesto: Permite medir cuanto está ganando la empresa, antes de aplicar los cargos por conceptos de impuestos sobre la renta. Cancino (2016).

$$(Utilidad antes de Impuesto / Ventas)$$

4. Margen de Utilidad Neta: Mide el porcentaje que está quedando a los propietarios por operar la empresa. Cancino (2016).

$$(Utilidad Neta / Ventas)$$

5. Rendimiento sobre Activos: Da una idea del rendimiento que se está obteniendo sobre la inversión. También se conoce este indicador como Basic Earning Power (capacidad para generar utilidades); ROA (return on assets); y ROI (return on Investment). Cancino (2016).

$$(Utilidad Neta / Total de Activos)$$

6. Rendimiento sobre el Patrimonio: Mide la rentabilidad que están obteniendo los inversionistas. También se conoce como ROE (return on equity). Cancino (2016).

(Utilidad Neta / Patrimonio)

7. Rendimiento sobre el Capital Común: Se acostumbra aplicar este índice cuando la empresa tiene acciones preferidas en su capital. Cancino (2016).

(Utilidad Neta – Div. Acc. Pref.) / Capital Común promedio

8. Rendimiento sobre el Capital Empleado (ROCE): Este indicador mide la rentabilidad de la capitalización, por lo que tiene una gran relación con el Valor Económico Añadido (EVA). Cancino (2016).

(Utilidad Neta / (Patrimonio + Deuda a largo plazo))

9. Rendimiento sobre el Capital de Trabajo: Mide la rentabilidad que se está obteniendo sobre los recursos o inversión neta a corto plazo. Cancino (2016).

(Utilidad Neta / Capital de trabajo)

- Ratios de Crecimiento: Miden la capacidad de la empresa para mantener su posición con respecto al crecimiento de la economía, con respecto a la industria en la cual opera. Cancino (2016).

1. Comparaciones con la tasa de crecimiento de la economía: Cancino (2016).

(Crecimiento PIB v/s Crecimiento Ventas)

2. Comparaciones con la misma empresa: O bien en relación al sector industrial. Cancino (2016).

(Crecim. Utilidades ~ Operacional, Fuera de Explotación, Neta, etc.)

- Medidas de Valuación: Miden la capacidad de la administración para lograr valores de mercado superiores a los desembolsos de los costos. Cancino (2016).

1. Precio – Ut. (RPU) = Precio prom. De acción / Ut. Por acción
2. Valor de mercado acc. = Valor de mercado acc/ Valor libros acc.
3. Dividendos = Dividendos pagados / Valor de mercado prom. Acción

- Medidas de Eficiencia Operativa

Miden el grado de eficiencia en la administración de recursos. En teoría permiten detectar las causas de malos o buenos desempeños. Cancino (2016).

- Administración de Activos: Mide la eficacia de las decisiones de inversión en la empresa y la utilización de sus recursos. Cancino (2016).
- Administración de Costos: Mide la forma en que se controlan los elementos individuales del costo. Cancino (2016).

- Medidas de Política Financiera

Estos indicadores muestran la estructura de financiamiento de la empresa en el corto y largo plazo, y su capacidad para responder a sus compromisos en ambos horizontes de tiempo. Cancino (2016).

- Ratios de Endeudamiento (Apalancamiento o Leverage): Miden el grado en el cual los activos de la empresa han sido financiados mediante deudas. También miden la solvencia o capacidad de pago de largo plazo. Cancino (2016).

1. Razón de Endeudamiento: Mide la proporción de la inversión de la empresa que ha sido financiada por deuda, por lo cual se acostumbra presentar en forma de porcentajes. Por ejemplo, una razón de endeudamiento de 0,4 indica que el 40% del total de la inversión (activos totales) ha sido financiada con recursos de terceros (endeudamiento). Cancino (2016).

(Total Pasivo / Total Activo)

2. Razón de Autonomía: Mide la proporción de la inversión de la empresa que ha sido financiada con dinero de los propietarios. Es complementaria a la de endeudamiento, por lo que la suma de las dos debe ser igual a 1. Cancino (2016).

$$\text{(Total Patrimonio / Total Activo)}$$

3. Razón de Apalancamiento Externo: Mide la relación entre la utilización del endeudamiento como mecanismo de financiación y la utilización de los fondos de los propietarios. Indica cuantas unidades monetarias han venido de afuera del negocio, por cada unidad monetaria provista por los propietarios. Cancino (2016).

$$\text{(Total Deuda / Total Pasivo)}$$

4. Razón de Apalancamiento Interno: Representa exactamente lo opuesto a la anterior; es decir, cuántas unidades monetarias han sido aportadas al financiamiento de la inversión por los accionistas, por cada unidad monetaria tomada de terceros. Cancino (2016).

$$\text{(Total Patrimonio / Total Pasivo)}$$

5. Razón de Capitalización Externa: Modernamente se considera que el capital de una empresa no está compuesto solamente por los aportes que hacen los propietarios, sino que también debe ser considerado como tal, el aporte a largo plazo que pueden hacer los terceros. Cancino (2016).

$$\text{Deuda a largo plazo / (Patrimonio + Deuda a largo plazo)}$$

6. Razón de Capitalización Interna: En el marco del concepto ya explicado, este indicador mide la proporción en que el patrimonio de los accionistas participa en la capitalización de la empresa; por ejemplo, una capitalización interna de 75% indica que en la capitalización existe una relación de 3 a 1 entre lo aportado por los accionistas y lo tomado de terceros. La suma de los dos índices de capitalización debe ser igual a 1. Cancino (2016).

$$\text{Patrimonio / (Patrimonio + Deuda a largo plazo)}$$

- Ratios de Liquidez: Miden la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo. Cancino (2016).

1. Capital de Trabajo: Representa la inversión neta en recursos circulantes, producto de las decisiones de inversión y financiamiento a corto plazo. Cancino (2016).

$$\text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

2. Razón Circulante: Mide el número de unidades monetarias de inversión a corto plazo, por cada unidad de financiamiento a corto plazo contraído; por ejemplo, una razón circulante de 1,5, implica que por cada unidad de financiamiento a corto plazo, se tiene una y media unidad monetaria en inversión a corto plazo. Cancino (2016).

$$\text{Activo Circulante} / \text{Pasivo Circulante}$$

3. Prueba o Razón Ácida: Se deriva de la anterior, ya que a la inversión a corto plazo se le extrae el inventario, por considerarse un activo muy poco líquido. Mide entonces el número de unidades monetarias en inversión líquida por cada unidad monetaria de pasivo a corto plazo. Cancino (2016).

$$(\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo Circulante}$$

4. Prueba Súper Ácida: Es similar a la anterior, pero hace la consideración especial de que en el activo circulante pueden estar incorporados, además del inventario, algunos elementos que no son lo suficientemente líquidos para ser realizados en su momento de apremio. Cancino (2016).

$$(\text{Efectivo y Equiv. Efectivo} + \text{Ctas por Cobrar}) / \text{P. Circulante}$$

5. Cobertura de Pagos: Herramienta utilizada en el momento de preparar un flujo de caja o cash flow para evaluar cómo se efectuaría la capacidad de pago, en la hipotética situación en que la empresa tenga que paralizar sus actividades. Cancino (2016).

(Efectivo y Equiv. Efectivo + Cobranzas) / Pagos en efectivo

6. Razón de Fondos de Maniobra: Mide la inversión neta en recursos circulantes, con relación a la inversión bruta total. Cancino (2016).
(Capital de trabajo / Total Activo)

1.7. Regulación de la colusión

La colusión de precios significa eliminar una de las principales formas de competencia que tienen las empresas: la competencia de precios.

“Ante la ausencia de contratos de colusión que involucren el cumplimiento de acuerdos de precio, que por cierto serían ilegales, las pruebas a las que acceden los organismos reguladores son asociados a conductas y a antecedentes económicos.” Tarziján y Paredes (2006:348).

Es por ello que entre los principales elementos de juicio a los que los reguladores recurren, al momento de determinar la existencia de colusión, se encuentran:

- a) Uniformidad de precios: La exigencia de precios homogéneos ha tendido a interpretarse como evidencia de colusión y comportamiento de tipo monopólico, en vez de interpretarse como el resultado de una ardua competencia. Particularmente importante es esta evidencia cuando, además de la homogeneidad de precios, se observa un movimiento de precios similar en el tiempo entre las diversas empresas. Tarziján y Paredes (2006:349).
- b) Aumento drástico en los precios: El hecho de que los precios aumenten de manera considerable sin que exista una clara justificación en los costos, ha generado investigaciones sobre colusión. Tarziján y Paredes (2006: 349).
- c) Uso de sanciones a empresas no colaboradoras: Suelen asociarse a los acuerdos de colusión prácticas que implican sanciones a empresas que no colaboren con el cartel, estas sanciones no son necesariamente directas. Tarziján y Paredes (2006).

1.7.1. Organismos e Instituciones involucradas

A continuación se alude a las instituciones y organismos que se encargan de vigilar el comportamiento empresarial de aquellas entidades que efectúan actos o contraprestaciones que pueden llegar a ocasionar un perjuicio a los consumidores a nivel nacional e internacional.

1.7.1.1. Tribunal de la Libre Competencia (TDLC)

El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia es un órgano jurisdiccional especial e independiente, sujeto a la superintendencia directiva, correccional y económica de la Corte Suprema, con competencia en todo el territorio de la República. TDLC (2016:1).

Fue creado por la Ley N° 19.911, publicada en el D.O. el 14.11.2003, y se instaló el 13 de mayo de 2004. Tiene su única sede u oficina en Santiago. TDLC (2016:1).

Está integrado por 5 Ministros, tres de los cuales son abogados y dos son economistas. Los acuerdos o decisiones se adoptan por mayoría y, en caso de empate, dirime su Presidente. TDLC (2016:1).

1.7.1.1.1. Funciones de la Libre Competencia (TDLC)

Su función es prevenir, corregir y sancionar los atentados a la libre competencia aplicando las normas contenidas en el Decreto Ley N° 211, de 1973. TDLC (2016:1).

1.7.1.2. Fiscalía Nacional Económica (FNE)

La Fiscalía Nacional Económica (FNE) es la agencia nacional encargada de velar por la libre competencia. Como tal, debe defender y promover la competencia en todos los mercados o sectores productivos de la economía chilena. FNE (2016:1).

La ley de defensa de la competencia (el DL 211) establece que la FNE es un servicio público descentralizado, con personalidad jurídica y patrimonio propio, independiente de todo organismo o servicio. Se encuentra sometida a la supervigilancia del Presidente de la República a través del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo. FNE (2016:1).

La dirección del servicio corresponde al Fiscal Nacional Económico, quien ejerce tanto la jefatura superior como la representación judicial y extrajudicial de la FNE. FNE (2016:1).

1.7.1.2.1. Funciones de la Fiscalía Nacional Económica (FNE)

La función esencial de la FNE es defender y promover la libre competencia en los mercados. Por una parte, la FNE busca proteger el funcionamiento eficiente de los mercados de bienes y servicios. Para estos efectos, investiga todo hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o tienda a producir dichos efectos. La FNE combate las prácticas colusorias, los abusos de posición monopólica y analiza las concentraciones que afecten o puedan afectar el funcionamiento eficiente de los mercados y el bienestar del consumidor. FNE (2016:1).

De acuerdo al resultado de sus investigaciones, cuando lo estime procedente, la FNE puede solicitar al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) que, en el ejercicio de sus atribuciones, adopte las medidas o sanciones que procedan para evitar o reparar los efectos anticompetitivos de las conductas o hechos investigados. FNE (2016:1).

La FNE, en consecuencia, actúa como servicio especializado en la instrucción de investigaciones de atentados a la libre competencia. El TDLC es el órgano jurisdiccional encargado de resolver las contiendas que se susciten. FNE (2016:1).

La FNE lleva a cabo también diversas acciones tendientes a difundir los beneficios de la competencia con el objetivo de crear en el país una verdadera “cultura de competencia”. Para estos efectos, crea y difunde una serie de iniciativas destinadas a la comunidad en general y colabora con otros organismos gubernamentales. También ejerce funciones consultivas, a requerimiento del TDLC. FNE (2016:1).

En el ámbito internacional, y siempre dentro de sus facultades, la FNE participa activamente en diversos foros internacionales relacionados con las políticas de la competencia, tales como el Comité Económico de la Organización para la Cooperación y

el Desarrollo (OECD), la International Competition Network (ICN), las Naciones Unidas (UNCTAD), y el Grupo de Políticas y Derecho de la Competencia (CPLG) del Comité Económico de la APEC. FNE (2016:1).

1.7.1.3. Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC)

“El Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC) es la agencia del Estado de Chile encargada de velar por la protección de los derechos de los consumidores establecidos en la Ley N° 19.496.” SERNAC (2012:1).

1.7.1.3.1. Funciones del Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC)

La principal función del Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC) es interceder o ser un medio entre los conflictos de consumo de las distintas empresas y los consumidores del país. SERNAC tiene como finalidad educar y proteger a los consumidores ciudadanos a través de un marco informativo respecto a los derechos de consumo, también opera vigilando el comportamiento de las empresas en los mercados y promoviendo una participación ciudadana activa en materias de consumo. Todo esto lo efectúa a través de un servicio de reclamo activo en el cual el consumidor reclama en el SERNAC para que posteriormente este se comunique con la empresa para informarle la situación existente y solicitar una respuesta al caso actual. SERNAC (2012).

1.7.1.4. Organización de Consumidores y Usuarios de Chile (ODECU)

La Organización de Consumidores y Usuarios de Chile, ODECU, es una asociación independiente y autónoma que se encarga de la defensa y protección de los derechos de los consumidores. Comunicaciones ODECU (2011).

ODECU cuenta con una personalidad jurídica otorgada por el Ministerio de Economía de Chile, la cual también es miembro de Consumers International, la International Consumers Research and Testing, ICRT y de Organizaciones de Consumidores de Latino América y el Caribe. OCLAC. Comunicaciones ODECU (2011).

1.7.1.4.1. Funciones de la Organización de Consumidores y Usuarios de Chile (ODECU)

ODECU se encarga de asegurar a los consumidores la obtención de bienes y servicios de calidad, que no dañen a la salud del consumidor ni al medio ambiente, también asegura el presupuesto de los consumidores a través de estudios que ponen en evidencia las oportunidades de mercado, como así mismo, también las responsabilidades y derechos de las personas en sus relaciones con este, interactuando con los tribunales correspondientes para hacer cumplir los derechos del consumidor y a nivel empresarial, laboran como un intermediario entre el proveedor y la empresa por conflictos que se puedan presentar en sus negociaciones. Comunicaciones ODECU (2011).

1.7.2. Normativas aplicables

Decreto Ley 211: Conjunto de normas referente a la protección de la libre competencia en Chile aprobado el año 1973, el cual fue modificado el 30 de agosto de 2016 mediante la Ley 20.945 con el objeto de perfeccionar el sistema de la libre competencia a fin de fortalecer la prevención y sanción de las prácticas anticompetitivas debido a los múltiples casos de colusión conocidos públicamente durante los últimos años. BCN (2016:1)

Las principales modificaciones introducidas por la Ley N° 20.945 dicen relación con el establecimiento de nuevas y más severas sanciones para las conductas anticompetitivas y el establecimiento de nuevas infracciones a la libre competencia; la implementación de nuevas normas sobre indemnizaciones de los perjuicios derivados de actuaciones anticompetitivas; y el establecimiento de infracciones al deber de cooperación que los investigados tienen con la Fiscalía Nacional Económica (FNE) y sus respectivas sanciones. Dentro de las modificaciones introducidas, destaca aquella que dice relación con la introducción en nuestro país de un nuevo tipo penal: el delito de colusión. BCN (2016:1)

En la presente investigación se consideraran aquellos artículos del D.L. 211 que tienen relación en el caso CMPC y SCA, los cuales se encuentra en desarrollo judicial a la fecha.

“Las empresas requeridas han infringido lo dispuesto en el artículo tercero, incisos primero y segundo letra a) del DL 211, al celebrar y ejecutar acuerdos con el objeto de

asignarse cuotas de participación de mercado y de fijar precios de venta de sus productos tissue, que comprenden papel higiénico, toallas de papel, servilletas, pañuelos desechables y faciales, desde el año 2000 hasta, a lo menos, diciembre del año 2011, afectando el mercado nacional de la comercialización mayorista de papeles suaves o tissue en el canal de venta masivo.” Tribunal de defensa de la libre competencia (2014:2)

Por lo tanto las empresas CMPC y SCA están siendo investigadas en litigios judiciales en cuanto a los siguientes artículos del decreto ley 211:

Artículo 1º.- La presente ley tiene por objeto promover y defender la libre competencia en los mercados. Decreto ley 211 (2009:1).

Los atentados contra la libre competencia en las actividades económicas serán corregidos, prohibidos o reprimidos en la forma y con las sanciones previstas en esta ley. Decreto ley 211 (2009:2).

Artículo 2º.- Corresponderá al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia y a la Fiscalía Nacional Económica, en la esfera de sus respectivas atribuciones, dar aplicación a la presente ley para el resguardo de la libre competencia en los mercados. Decreto ley 211 (2009:2).

Artículo 3º.- El que ejecute o celebre, individual o colectivamente cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos, será sancionado con las medidas señaladas en el artículo 26 de la presente ley, sin perjuicio de las medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que respecto de dichos hechos, actos o convenciones puedan disponerse en cada caso. Decreto ley 211 (2009:2).

Se considerarán, entre otros, como hechos, actos o convenciones que impiden, restringen o entorpecen la libre competencia o que tienden a producir dichos efectos, los siguientes:

a) Los acuerdos expresos o tácitos entre competidores, o las prácticas concertadas entre ellos, que les confieran poder de mercado y que consistan en fijar precios de venta, de compra u otras condiciones de comercialización, limitar la producción, asignarse zonas o

cuotas de mercado, excluir competidores o afectar el resultado de procesos de licitación. Decreto ley 211 (2009:2).

b) La explotación abusiva por parte de un agente económico, o un conjunto de ellos, de una posición dominante en el mercado, fijando precios de compra o de venta, imponiendo a una venta la de otro producto, asignando zonas o cuotas de mercado o imponiendo a otros abusos semejantes. Decreto ley 211 (2009:2).

c) Las prácticas predatorias, o de competencia desleal, realizadas con el objeto de alcanzar, mantener o incrementar una posición dominante. Decreto ley 211 (2009:2).

Artículo 5º.- El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia es un órgano jurisdiccional especial e independiente, sujeto a la superintendencia directiva, correccional y económica de la Corte Suprema, cuya función será prevenir, corregir y sancionar los atentados a la libre competencia. Decreto ley 211 (2009:3).

Artículo 18º.- El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia tendrá las siguientes atribuciones y deberes: Decreto ley 211 (2009:12).

1) Conocer, a solicitud de parte o del Fiscal Nacional Económico, las situaciones que pudieren constituir infracciones a la presente ley; Decreto ley 211 (2009:12).

2) Conocer, a solicitud de quien tenga interés legítimo, o del Fiscal Nacional

Económico, los asuntos de carácter no contencioso que puedan infringir las disposiciones de la presente ley, sobre hechos, actos o contratos existentes o por celebrarse, para lo cual, podrá fijar las condiciones que deberán ser cumplidas en tales hechos, actos o contratos; Decreto ley 211 (2009:12).

3) Dictar instrucciones de carácter general de conformidad a la ley, las cuales deberán considerarse por los particulares en los actos o contratos que ejecuten o celebren y que tuvieren relación con la libre competencia o pudieren atentar contra ella; Decreto ley 211 (2009:12).

4) Proponer al Presidente de la República, a través del Ministro de Estado que corresponda, la modificación o derogación de los preceptos legales y reglamentarios que estime contrarios a la libre competencia, como también la dictación de preceptos legales o reglamentarios cuando sean necesarios para fomentar la competencia o regular el ejercicio de determinadas actividades económicas que se presten en condiciones no competitivas; y Decreto ley 211 (2009:13).

5) Las demás que le señalen las leyes. Decreto ley 211 (2009:13).

CAPITULO II: ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Durante los últimos años se ha escuchado con bastante repercusión en la sociedad actual la palabra colusión en los diferentes mercados del país. Actualmente, se conocen casos populares como las colusiones en el mercado farmacéutico, empresas de producción avícola, transportes, supermercados y en aquellas que tienen relación con los productos derivados del papel. (Ver anexo 1).

La Real Academia Española define a la colusión como “pacto ilícito de daño a tercero”. RAE (2016:1). Otros autores definen a la colusión como un “acuerdo, tratado o pacto entre dos o más agentes económicos que compiten en el mercado ya sea, horizontalmente (entre competidores) o verticalmente (entre no competidores), dicho acuerdo se realiza con el fin de limitar a un tercer competidor (o grupo de competidores), logrando de esta manera un privilegiado posicionamiento en el mercado”. Magaña, E (2014:1).

A partir de estas definiciones, se puede mencionar que dichos pactos ilícitos entre las firmas afectan directamente a las empresas de menor tamaño que tienen el ánimo de competir en estos mercados; a los consumidores, ya que generan alzas de precios artificiales, limitando su poder adquisitivo y el acceso a otras ofertas más variadas. Por lo demás, si estos acuerdos colusivos son conocidos públicamente, pueden llegar a provocar daños profundos en el mercado nacional y en la confianza de los clientes, generando un perjuicio en la imagen corporativa de estas organizaciones.

El propósito de esta investigación es realizar un análisis de los efectos en los resultados operacionales y en el riesgo reputacional de una de las empresas nacionales que realizó acuerdos colusivos para obtener un posicionamiento privilegiado en el mercado, este estudio se centrará específicamente en la empresa CMPC S.A., además, se determinó fecha de corte documental el mes de Septiembre del año 2016.

2.2. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

2.2.1. Objetivo General

- a) Analizar el efecto de la colusión comercial sobre los resultados operacionales y el riesgo reputacional de la empresa CMPC S.A. de Chile.

2.2.2. Objetivos Específicos

1. Conceptualizar el término de colusión bajo una perspectiva económica en Chile.
2. Identificar los factores que incentivan actos ilícitos por parte del Gobierno Corporativo.
3. Explicar el desarrollo del riesgo reputacional de la entidad en estudio.
4. Comparar las interrelaciones entre las variaciones de los resultados operacionales y los precios de las acciones en el mercado producto de la colusión comercial.

2.3. PROPUESTA METODOLÓGICA

La metodología utilizada en la presente investigación corresponde a un estudio de caso holístico, de carácter instrumental bajo un enfoque cualitativo². La investigación se realizará de acuerdo a las siguientes etapas:

Etapas 1: Recopilación de Información

La recopilación de información se basará en:

- Bibliografía (libros y tesis), en el área de la administración y microeconomía en los que se traten temas relacionados con: colusión, políticas de precios y dominancia de las empresas en el mercado.
- Base de datos que contengan información asociada al tema de investigación, como EBSCO y SCIELO.
- Páginas Web asociadas al área de la microeconomía, en las que se expliquen teorías relacionadas e influyentes con la colusión comercial.
- Noticias y blogs económicos, asociadas a los escándalos de colusión de las empresas en Chile y alzas de precios en conjunto.

² No se define el alcance de esta investigación debido a que corresponde a un estudio de caso.

Etapa 2: Sistematización de la información

Los criterios de orden de la información son los siguientes conceptos y teorías a mencionar:

- Políticas de precio.
- Empresas dominantes.
- Colusión y guerras de precio.
- Estrategias de judo.
- Riesgo reputacional y operacional.
- Regulación de la colusión.

Etapa 3: Elección de sujeto de investigación

Para el efecto de análisis en la presente investigación, se considerará como entidad de estudio a la empresa CMPC S.A. Ya que dicha empresa es una de las organizaciones más grandes a nivel de producción de papeles tissue³ y es aquella que tiene una mayor relevancia en caso de colusión por este tipo de productos.

- CMPC Tissue S.A.: Sociedad del giro de fabricación y/o conversión de productos higiénicos, pañales, toallas, servilletas, pañuelos y toallas faciales, y otros productos Tissue o similares, elaborados o semi-elaborados; y la compraventa, exportación, consignación, distribución, representación y comercialización de los productos indicados, por cuenta propia o de terceros, así como también de repuestos, materias primas y materiales; rol único tributario número 96.529.310-8 cuyo domicilio es Agustinas 1343, piso 9, comuna y ciudad de Santiago, Chile.

Misión y visión: La misión de CMPC es producir y comercializar, a partir de plantaciones desarrolladas por el hombre, maderas, celulosa, papeles y productos tissue de manera sostenible en el tiempo, con calidad superior y competitiva, que agregue valor a sus accionistas y clientes, y creando oportunidades de desarrollo para sus trabajadores y comunidades locales.

Para lograr este fin, CMPC:

³³ Papel tissue: Son todos aquellos derivados de la pulpa de papel que, por su textura y capacidad absorbente satisfacen necesidades de higiene y limpieza en general.

- Desarrolla sólidas relaciones comerciales con clientes globales y diversificados, a partir de una estructura comercial orientada hacia el cliente y dotada con una red integral de logística.
- Aplica el principio de Desarrollo Sostenible, contribuyendo al desarrollo económico y social de los países donde opera, a la vez que protege el medio ambiente.
- Promueve prácticas que favorecen la libre competencia, pues éstas benefician a los consumidores, permiten asignar con eficiencia los recursos y estimulan la innovación.
- Desarrolla integralmente a sus trabajadores, logrando una fuerte identidad, compromiso y alto desempeño en sus equipos de trabajo.
- Utiliza moderna tecnología en sus procesos, los que cumplen altos estándares de seguridad, protección de las personas y del medio ambiente.
- Cumple estrictamente las leyes y normativas en todos los países donde desarrolla sus operaciones.
- Tiene una cultura corporativa basada en el cumplimiento de la palabra empeñada, la honestidad, el trabajo bien hecho y el esfuerzo personal, valores que son compartidos por toda la organización.
- Rechaza el trabajo infantil y forzado, y cualquier tipo de discriminación.

Según el juicio que se lleva cabo en el tribunal de la libre competencia (TDLC) se ha mencionado que la empresa CMPC S.A. tiene incidencia en el caso de colusión según el siguiente dictamen:

Las empresas requeridas han infringido lo dispuesto en el artículo 3°, incisos primero y segundo letra a) del DL N°211, al celebrar y ejecutar acuerdos con el objeto de asignarle cuotas de participación de mercado y de fijar precios de venta de sus productos tissue, que comprenden papel higiénico, toallas de papel, servilletas, pañuelos desechables y faciales, desde el año 2000 hasta, a lo menos, diciembre del año 2011, afectando el mercado nacional de la comercialización mayoristas de papeles suaves o tissue en el canal de venta masivo.

Principales marcas comercializadas por cada empresa para cada uno de tipos de productos tissue

CMPC Tissue S.A.

   PREFERIDO	Papel Higiénico
  	Toallas de Papel
 	Servilletas
	Pañuelos
	Faciales

Fuente: Elaborado por FNE (2014)

Etapas 4: Aplicación de la técnica de Recogida de datos

Se recolectará información de tipo financiera y no financiera, realizando análisis documental bajo un enfoque analítico, de los siguientes documentos:

- Balance general de las entidades considerando los últimos 6 años.
- Actas de las juntas ordinarias y extraordinarias para los periodos 2015 y 2016
- Las noticias relacionadas con las entidades en estudio bajo colusión entre el periodo 2015-2016.
 1. Colusión, fusiones y libre competencia: las medidas para promover un mercado en igualdad de condiciones.
 2. Análisis técnico: La caída de CMPC.
 3. Sweet sobre colusión: ha provocado que la reputación de las empresas esté en el suelo.
 4. Línea de tiempo: los otros casos de colusión que sacudieron a Chile.
 5. CMPC pactó asesorías externas con ex ejecutivos de caso colusión.
 6. Coacción y génesis: las dos claves del caso colusión que CMPC y SCA se disputan en el TLDC y que tienen millonarias implicancias.
 7. Colusión de papeleras: SCA acusa “amenazas” de CMPC en respuesta a la FNE.
 8. FNE presenta requerimiento por colusión contra CMPC y SCA.
 9. CMPC aseguró que no corresponde indemnizar a consumidores por colusión.
 10. Colusión del papel: CMPC dice que no corresponde indemnizar a consumidores.

Etapas 5: Aplicación de Indicadores Financieros

Se aplicaran indicadores financieros para determinar interrelaciones entre resultados operacionales y no operacionales y el análisis del riesgo reputacional.

Etapa 6: Credibilidad, confirmabilidad, transferencia y fiabilidad

La propuesta metodológica para la información recolectada incorpora los criterios de credibilidad, confirmabilidad, fiabilidad y transferencia.

La credibilidad se realizará en cada una de las técnicas de recolección de datos, en el caso de los balances generales y las actas de las juntas ordinarias y extraordinarias, considerando documentos públicos.

La confirmabilidad se presentará al integrar los resultados del análisis de toda la información obtenida en los periodos mencionados anteriormente.

La fiabilidad estará dada como trabajo de investigación para la obtención del título de contador público auditor y al grado de licenciado en sistemas de información financiera y control de gestión.

La transferibilidad estará dada al describir el contexto y cada una de las situaciones en particular en conjunto con las características de los sujetos.

Etapa 7: Tabulación de Resultados

Según la información obtenida, estas se ordenarán y agruparán en tres categorías, las cuales se desprenden en distintas subcategorías:

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	SUB SUBCATEGORÍAS	SUB SUB SUBCATEGORÍA
1. Balance General	1.1. Aplicación de Indicadores Financieros.	1.1.1. Medidas de Desempeño.	1.1.1.1. Margen de Utilidad Bruta.
			1.1.1.2. Margen de Utilidad en Operaciones.
			1.1.1.3. Margen de Utilidad Neta.
			1.1.1.4. Rendimiento sobre Activos.
			1.1.1.5. Rendimiento sobre el Patrimonio.
		1.1.2. Ratios de Crecimiento.	1.1.2.1. Comparaciones con la misma empresa.
1.1.3. Medidas de Valuación.	1.1.3.1. Valor mercado acciones.		

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	SUB SUBCATEGORÍAS	SUB SUB SUBCATEGORÍA
2. Actas de Juntas Ordinarias y Extraordinarias	2.1. Nuevas Estrategias de Mercado.		
	2.2. Emisión de Acciones.		
	2.3. Distribución de Resultados.		
	2.4. Aumento de los precios de los productos.		
	2.5. Incentivos de la gerencia y la administración para realizar colusión.		

CATEGORÍAS	SUBCATEGORÍAS	SUB SUBCATEGORÍAS	SUB SUB SUBCATEGORÍA
3. Noticias	3.1. Incentivos y estímulos a las empresas para coludirse.	3.1.1. Variación en las acciones.	
		3.1.2. Posicionamiento en el mercado.	3.1.2.1. Fijación de precios. 3.1.2.2. Repartición de mercado.
	3.2. Conductas que apunten a la colusión de las empresas productivas de papel tissue.	3.2.1. Vínculo contractual.	
		3.2.2. Declaraciones.	
		3.2.3. Correos.	
		3.2.4. Llamadas.	
		3.2.5. Amenazas.	
		3.2.6. Coacción.	
		3.2.7. Auto delación.	
	3.3. Procedimientos legales por el TDLC.	3.3.1. Juicios.	
		3.3.2. Multas.	
		3.3.3. Indemnización.	
	3.4. Regulación de la colusión.	3.4.1. Proyecto de ley.	
		3.4.2. D.L. 211.	

Etapa 8: Análisis de Resultados.

Se efectuará un análisis comparativo entre los resultados obtenidos según las categorías a analizar para posteriormente contrastarla con los objetivos de la investigación.

Etapa 9: Discusión de Resultados

Una vez que se tengan los análisis de los resultados de la entidad en estudio, se efectuara una comparación entre los resultados obtenidos en las 3 categorías seleccionadas en el análisis documental para ver similitudes o diferencias de como afecto la colusión a los resultados operacionales y la reputación de esta junto con la base teórica recolectada.

Etapa 10: Conclusiones

Junto con la discusión de los resultados, se llegará una serie de conclusiones en función de los objetivos específicos y generales propuestos en el caso de investigación, para finalizar con una conclusión que englobe todos los datos interpretados y analizados.

CAPÍTULO III: ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS

El análisis de los resultados se ha efectuado según lo expuesto en la propuesta metodológica de la presente investigación.

Se ha considerado que se efectuarán conclusiones de acuerdo a la aplicación de un análisis documental bajo un enfoque cualitativo de las categorías y subcategorías descritas en la tabulación de los resultados.

En primer lugar se decidió efectuar un análisis del balance general con sus subcategorías que representa la aplicación de Instrumentos financieros. En segundo y tercer lugar se efectuara un análisis de las actas ordinarias y extraordinarias y de las noticias que tengan relación con la colusión según las categorías y subcategorías mencionadas anteriormente.

Las categorías de los instrumentos financieros se efectuaran para los EEFF de acuerdo a la información disponible en la página web Economatica y otra información disponible en la página de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) para los periodos 2010 y 2015.

Para las actas ordinarias y extraordinarias de la entidad en estudio se ha considerado efectuar el análisis documental de los últimos 3 años, por lo tanto, aquellos contemplados en los periodos 2014 – 2016.

En cuanto a las noticias que se relacionan con la colusión, se ha considerado analizar aquellas que se han publicado en el presente año (2016) y aquellas del año anterior (2015), considerando un total de 10 noticias a analizar, ya que, los escándalos de la colusión comercial para la empresa CMPC S.A. gatillaron públicamente a partir de Marzo del año 2016.

3.1. Análisis y discusión de los Estados Financieros

Para la presente investigación se ha considerado efectuar el análisis de los EEFF para los periodos contemplados en los años 2010 – 2016. (Ver anexo 3).

Se aplicara indicadores financieros con la finalidad de poder analizar el comportamiento organizacional de la entidad y dar Indicios sobre el riesgo reputacional y el resultado operacional de la empresa CMPC S.A. junto con otras técnicas como la variación del precio de la acción que se describe más adelante.

3.1.1. Análisis y discusión del resultado operacional.

Para poder determinar relaciones en cuanto al resultado operacional se aplicaran los siguientes Indicadores financieros:

- Medidas de Desempeño:
 - a) Margen de Utilidad Bruta.
 - b) Margen de Utilidad en Operaciones.
 - c) Margen de Utilidad Neta.
 - d) Rendimiento sobre Activos.
 - e) Rendimiento sobre el Patrimonio.

- Ratios de Crecimiento.
 - a) Comparaciones con la misma empresa.

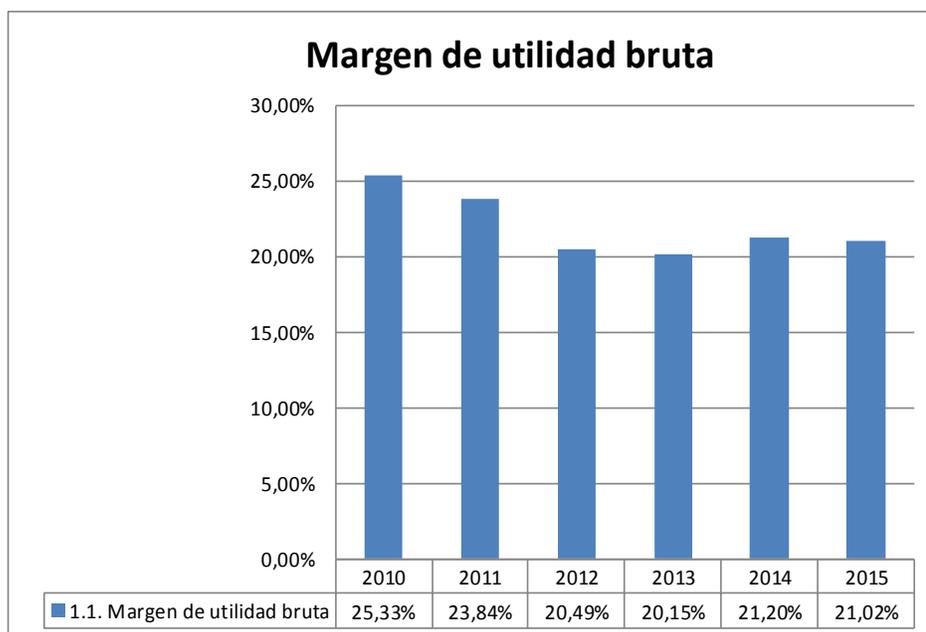
Según el análisis que se efectuó a los Estados financieros (ver anexo 3 y 4), se han obtenido los siguientes resultados, lo cuales se pueden apreciar en el recuadro y los gráficos que se presentan a continuación:

Recuadro N°1: Análisis de los indicadores financieros.

Ratios/Años	1	2	3	4	5	6
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1.1. Margen de utilidad bruta	25,33%	23,84%	20,49%	20,15%	21,20%	21,02%
1.2. Margen de utilidad de operaciones	19,39%	16,31%	11,17%	10,08%	10,18%	10,27%
1.3. Margen de utilidad neta	13,36%	11,17%	5,49%	4,45%	3,45%	-1,77%
1.4. Rendimiento sobre activos	2,65%	2,57%	1,17%	0,99%	0,71%	-0,37%
1.5. Rendimiento sobre patrimonio	4,49%	4,39%	2,01%	1,69%	1,27%	-0,68%
2.1. Comportamiento de las ventas	0%	22,46	- 6,89	10,04	13,10	15,06

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°1: Margen de utilidad bruta.

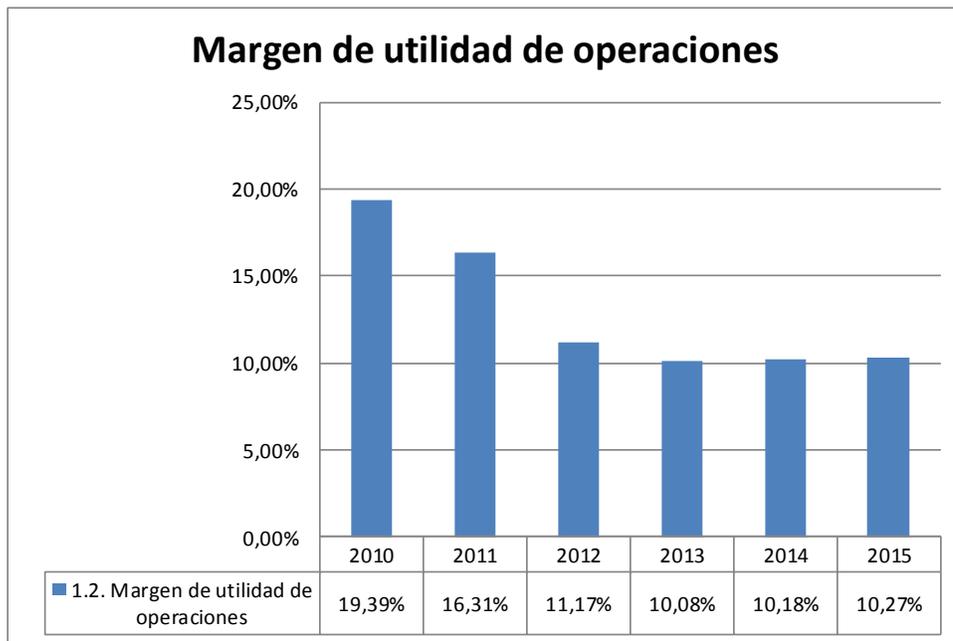


Fuente: Elaboración propia según datos de la Bolsa de Santiago (2016)

Se puede observar que la eficiencia de las operaciones ha disminuido brevemente en los últimos 6 años, de un 25,33% a un 21,02% en los años analizados, dichos cambios pueden estar sustentados a causa de que la entidad a lo largo del tiempo ha aumentado sus costos sin generar muchos cambios en las ventas ya sea por problemas en los precios o los costos, se observa además que en el año 2013 se obtuvo el menor

porcentaje de este índice de un 20,15% y la entidad fue aumentando de un 20,15 a un 20,20 en el año 2014 y luego cae de nuevo en un 21.02% en el 2015. El mayor cambio en el análisis efectuado corresponde al del año 2012, ya que se partió de un 25,33% para finalizar con un 20,49% y luego más o menos estable para los demás años analizados.

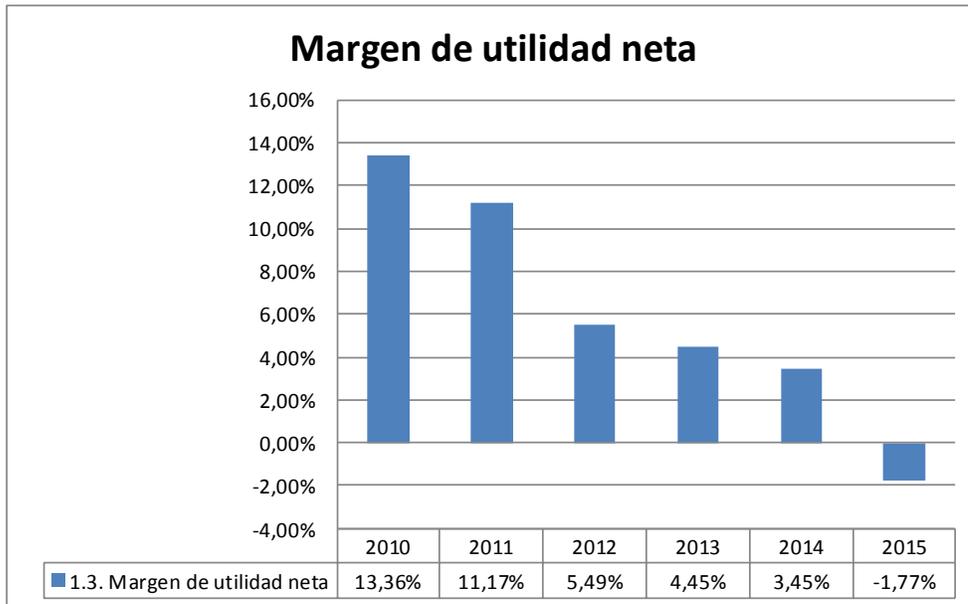
Gráfico N°2: Margen de utilidad en las operaciones.



Fuente: Elaboración propia según datos de la Bolsa de Santiago (2016)

Se puede observar que este indicador ha ido disminuyendo en el tiempo de un 19,39% a un 11,17% desde el año 2010 al 2012 y luego con una leve mejora, casi constante para los últimos 3 años, lo cual significa que la entidad ha ido bajando sus utilidades que tienen relación con las actividades propias de la empresa ya sea por los costos o por los cambios en el precio de los productos. También se puede volver apreciar que en el año 2012 se pueden visualizar el más relevante cambio en cuanto a los rendimientos de este indicador financiero.

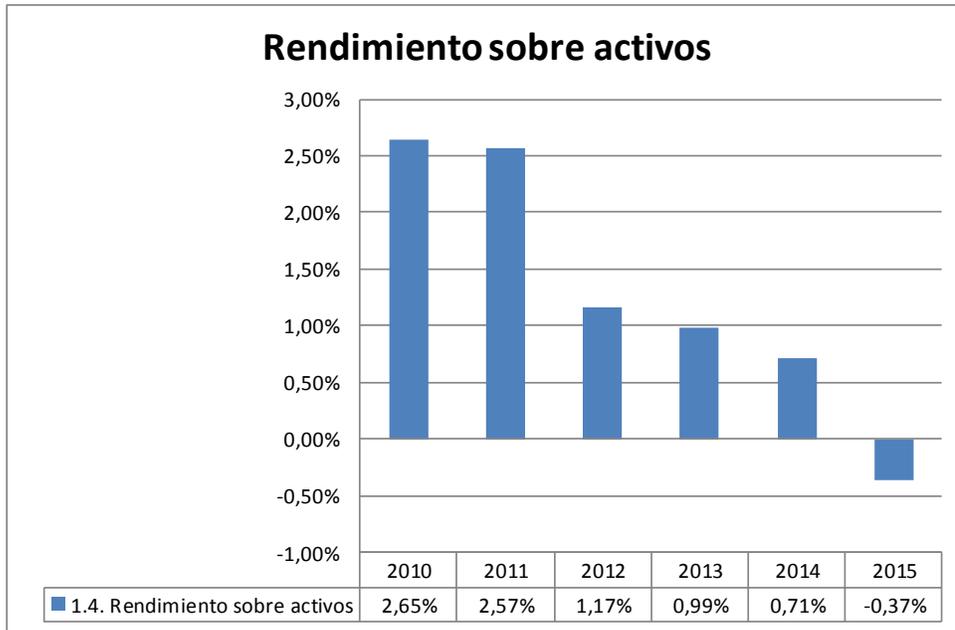
Gráfico N°3: Margen de utilidad neta.



Fuente: Elaboración propia según datos de la Bolsa de Santiago (2016)

Se puede observar que la entidad ha ido disminuyendo significativamente a través de los años hasta finalmente obtener un resultado negativo de un -1.77% para el año 2015, lo cual significa q no ha sido muy eficiente la entidad en sus utilidades netas una vez deducidos todos los gastos e impuestos sobre los ingresos, además cabe mencionar q en el año 2006 hay un notable aumento de gasto por impuesto a las ganancias de hasta casi un 600% y gastos financieros, por lo cual, es un fundamental que afecta en los resultados de este indicador. Estos problemas pueden haber surgido por mayores gastos en las ventas o alzas en las tasas de impuestos.

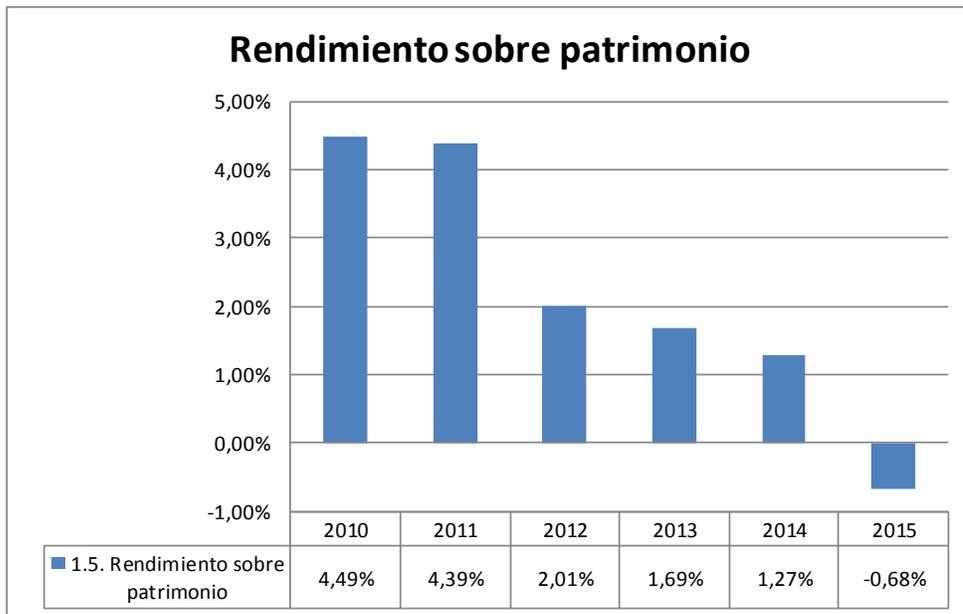
Gráfico N°4: Rendimiento sobre activos.



Fuente: Elaboración propia según datos de la Bolsa de Santiago (2016)

Va disminuyendo este indicador considerablemente a través del transcurso de los años desde un 4,49% a un -0,48% para el año 2015, lo cual significa que en los activos actuales no ha ocurrido una suficiente rotación de estos para que tengan un mayor impacto en las utilidades del ejercicio, También cabe mencionar que dichos resultados tienen relación con un aumento considerable en los activos corrientes a lo largo del tiempo analizado, pero principalmente para el año 2015, por lo cual se justifica el resultado negativo para ese periodo.

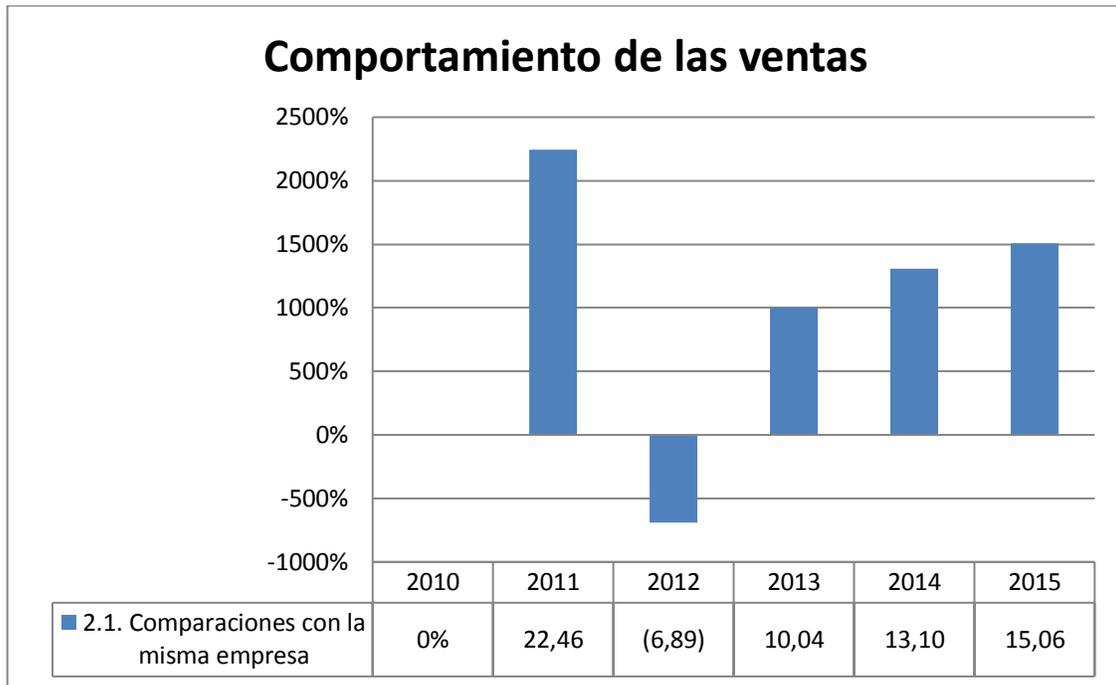
Gráfico N°5: Rendimiento sobre el patrimonio.



Fuente: Elaboración propia según datos de la Bolsa de Santiago (2016)

Se puede observar que la entidad ha ido disminuyendo su rendimiento a lo largo del tiempo, de un 4,49% a un -0,68% para el año 2015, lo cual significa que la entidad no está obteniendo suficiente lucro o buenos resultados en cuando a la inversión propia de la entidad.

Gráfico N°6: Comportamiento de las ventas.



Se puede observar que a lo largo del tiempo la entidad ha ido obteniendo más utilidades en los últimos 3 años, a excepción del año 2012 que ha bajado considerablemente en un -6,89% al efectuar una comparación con el año 2011, principalmente por q bajo el monto de las ventas y el de los costos en similar proporción (-6,89% de decrecimiento en las ventas) En los estados financieros se puede interpretar que dicha relación entre costo y ventas operaciones es similar para cada año obteniendo un resultado bruto que va en crecimiento a través del tiempo partiendo del año 2012 hasta el año 2015.

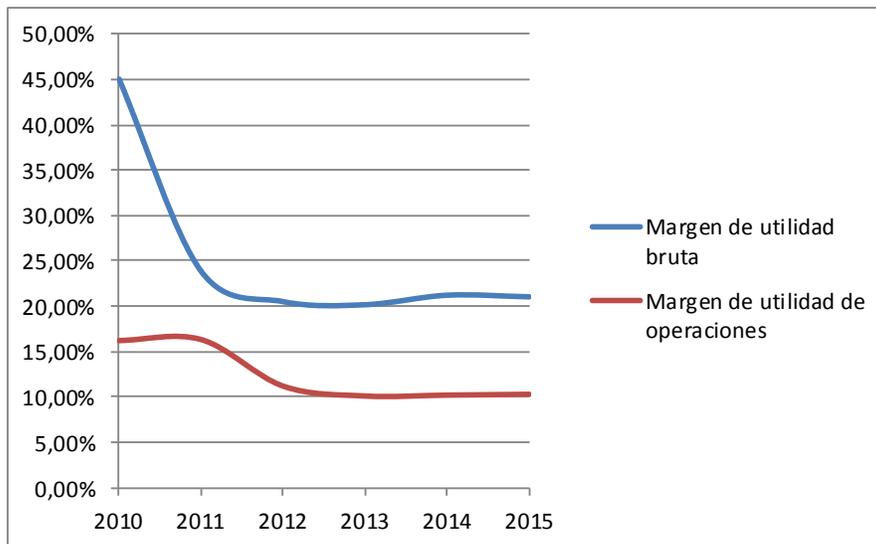
Discusión general de los resultados:

Dos de los principales Indicadores financieros de todos los utilizados en la presente investigación es el de Margen de utilidad bruta y el del resultado Operacional ya que ambos reflejan fielmente el resultado operacional de la entidad a lo largo del tiempo.

En cuanto al periodo 2015 que fue actualmente el año en que ocurrió la auto denuncia y todos los problemas relacionados con la colusión de la empresa CMPC S.A. se puede observar que la entidad se ha mantenido casi contante en sus resultados, no se ven

grandes diferencias en cuanto a los resultados de los últimos 3 años, así como se puede apreciar en el siguiente recuadro que adjunta ambos indicadores financieros interrelacionados.

Gráfico N°7: Margen de utilidad bruta vs margen de utilidad de operaciones.



Fuente: Elaboración propia

Se puede observar que gran cambio ocurrió en el año 2012 debido a grandes cambios que ocurrieron en la empresa según lo mencionado en las memorias de esta, se establece que la entidad tuvo un descenso del 49% de las utilidades debido a los menores precios de celulosa y mayores costes de operación, y en cuanto a temas no operacionales, esto ocurriría por la diferencia de cambio respecto del año 2011 en el peso chileno y el cambio de tasa de impuesto, por lo tanto, se manifiesta este gran cambio para el periodo 2012 y se puede observar que en los últimos tres años la entidad ha sido más o menos constante en cuanto a sus operaciones, por lo tanto no hay mucha incidencia en las operaciones de la entidad a causa de la colusión comercial; los indicadores financieros solo muestran variantes en cuanto a la eficiencia de ventas y los asuntos de las variables en los costos, pero dichas variaciones comparándolas con los años anteriores no tienen relación con el escándalo de la colusión que ocurrió en la entidad en los años 2015 y 2016. Uno de los factores podría ser, es que ya que no existe una ley actual vigente que

regule estos temas, ni tampoco una aplicación de multas u otros procedimientos que incluyan un mayor gasto en la entidad, las operaciones de la entidad no se vieron afectadas por estos problemas. Asimismo, los hechos esenciales que explica CMPC S.A. en sus memorias es que la compañía se encuentra estudiando la forma de compensar a los clientes el impacto que la infracción pudo haber tenido y también el origen de este en la entidad, también se establece que acorde a la información disponible tampoco se puede estimar otros efectos que se hubieren podido generado productos de estos hechos y que tampoco se ha efectuado alguna provisión de esto, solamente se han tomado medidas que se discutirán en la próxima junta ordinaria, la cual se menciona que se planea efectuar un cambio en el número del directorio de la sociedad de 9 a 6 asociados, para lo cual se tendrá que modificar los estatutos vigentes.

Otro punto que hay que mencionar es que CMPC S.A. está sumergida en una estructura oligopolística, es decir que el número de participantes en el mercado es reducido y unos pocos pueden influir en el precio, calidad y estrategias de mercado en lo que se refiere a la venta de esta clase de productos, por lo tanto, dentro de este mercado, CMPC S.A. se considera como una empresa dominante, ya que cuenta con una mayor influencia en el mercado debido a su alta participación que esta tiene y acompañada de un liderazgo en los precios de este tipo de productos, por estas razones la entidad en estudio no se vio afectada en sus operaciones a lo largo del escándalo y posterior a este, ya que contaba con un fuerte posicionamiento en el mercado, el cual la hace sustentable económicamente a lo largo del tiempo.

3.1.2. Análisis y discusión del riesgo operacional.

El riesgo reputacional se determinará a través de la variación del precio de la acción, considerando su evolución diaria para obtener indicios sobre el desempeño de la organización según las prácticas que aplique el corporativo y para poder dimensionar el efecto del escándalo de la colusión en la organización una vez que el caso se hiciera público.

Adicionalmente, se utilizarán Indicadores financieros como lo son las medidas de valuación para poder analizar desde otra perspectiva el riesgo reputacional y el precio de las acciones.

Variación del precio de las acciones:

Una de las técnicas para determinar el riesgo reputacional de la organización es el análisis de las variaciones del precio de las acciones.

Para llevar a cabo la investigación, se utilizó una base de datos entregada por la Bolsa de Santiago, la cual entrega la siguiente información:

- Días de transacción: Se refiere a los días hábiles en los que se transan las acciones.
- Precios: Son los precios de apertura y cierre de las transacciones del día, así como también las altas y bajas percibidas.

Para este análisis se marcaron dos puntos críticos:

- 1° punto crítico: 27 de marzo del 2015, fecha en que la empresa se auto denuncia ante la Fiscalía Nacional Económica (FNE).
- 2° punto crítico: 28 de octubre del 2015, fecha en que se hace conocida la colusión públicamente.

Estos puntos, ayudan a la observación de los gráficos, es decir, que se pueden analizar las variaciones con la certeza de que las fluctuaciones obtenidas se deben exclusivamente a los temas relacionados con la colusión, y no a otro factor que pudiera alterar los resultados.

Variación del precio de las acciones:

Para efectos de esta investigación se utilizó el precio de cierre de las transacciones.

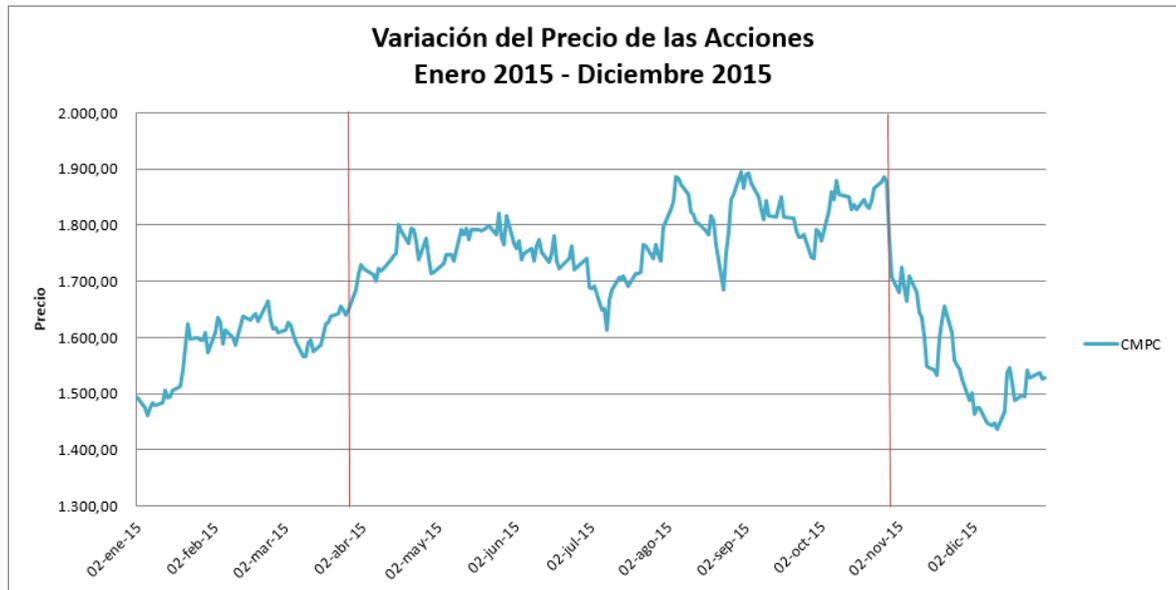
Además, se realizaron dos gráficos para obtener mejores conclusiones.

En el primero, se revisará desde enero del 2015 hasta diciembre del 2016, con el fin de conocer el comportamiento de las acciones antes, durante y días después de la colusión.

También, se realizó un gráfico desde enero del 2015 hasta Septiembre del 2016, con el propósito de conocer el comportamiento de las acciones a casi un año de ser conocido el escándalo de colusión del papel tissue.

Es así como se obtienen los siguientes gráficos:

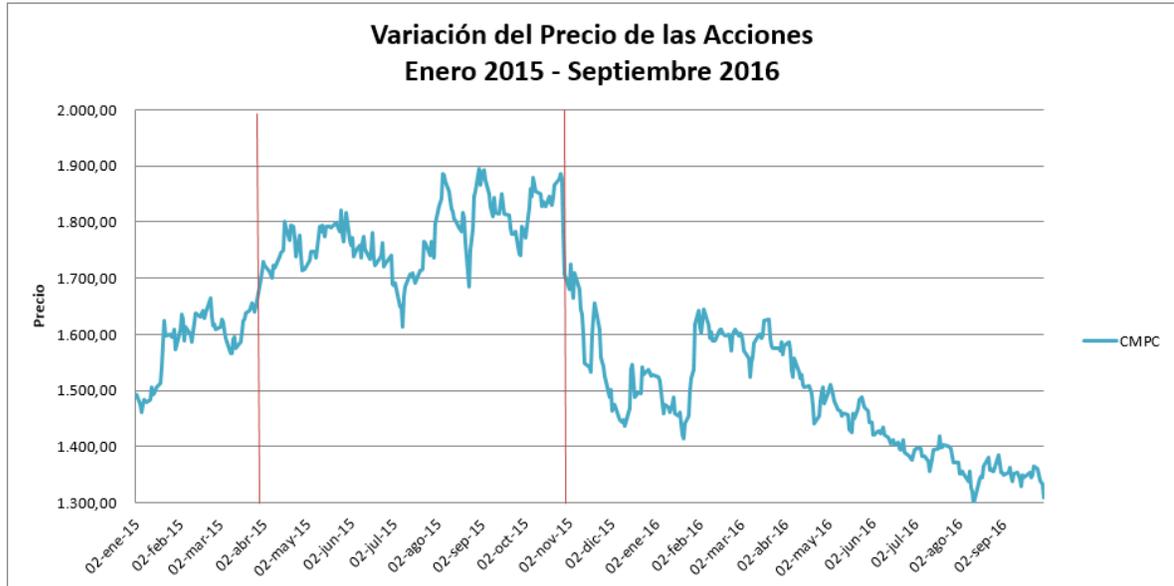
Gráfico N°8: Variación del precio de las acciones Enero 2015 – Diciembre 2015.



Fuente: Elaboración propia según datos de Bolsa de Santiago (2016)

En el primer punto crítico se refleja normalidad en el comportamiento del precio de las acciones, y en el 2° punto crítico se refleja una caída del precio de la acción., lo cual indica que la empresa en estudio se vio afectada, ya que el mismo día en que se hace conocida la colusión el valor de las acciones comienza una tendencia a la baja.

Gráfico N°9: Variación del precio de las acciones Enero 2015 – Septiembre 2016.



Fuente: Elaboración propia según datos de Bolsa de Santiago (2016)

A casi un año del conocimiento de la colusión se refleja una marcada tendencia a la baja del precio de las acciones de la compañía, es decir, la empresa en estudio vio su reputación tras el conocimiento de la colusión.

Para concluir, se puede reflejar una caída en el precio de las acciones de la empresa, tanto el día del conocimiento público de los acuerdos colusivos, como luego de transcurrir casi un año de las malas prácticas.

Medidas de valuación para el comportamiento de las acciones:

Como se había mencionado anteriormente, se estableció utilizar indicadores financieros como lo son las medidas de valuación para poder comparar los resultados obtenidos previamente en la variación del precio y en el volumen de las acciones.

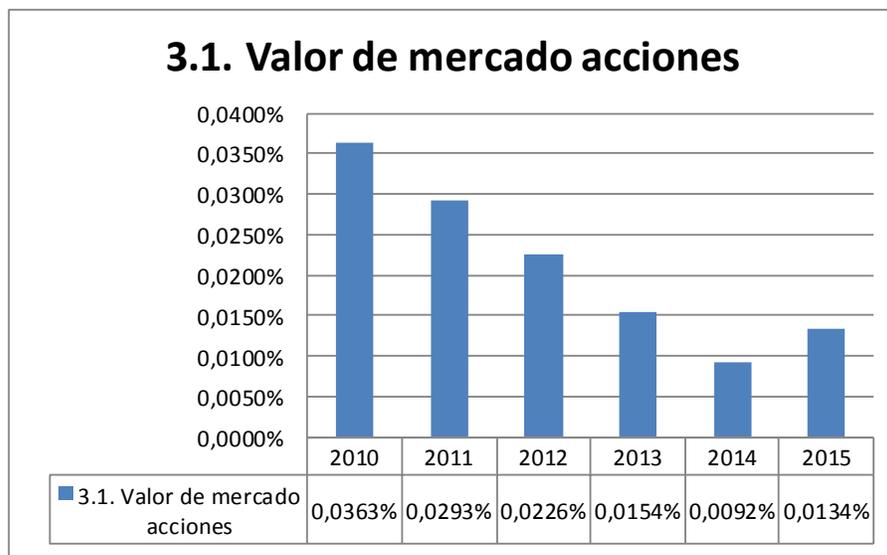
Dichos análisis a los estados financieros se pueden observar en el anexo 3 y el anexo 4 de la presente investigación y los resultados se muestran a continuación en el siguiente recuadro y gráfico:

Recuadro N°2: Valor de mercado de las acciones.

Ratios/Años	1	2	3	4	5	6
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
3.1. Valor de mercado acciones	0,0363%	0,0293%	0,0226%	0,0154%	0,0092%	0,0134%

Fuente: Elaboración propia

Gráfico N°10: Valor de mercado de las acciones. :



Fuente: Elaboración propia

Se puede observar en el presente gráfico como se van valorando las acciones según la opción de crecimiento de esta frente a sus activos físicos se puede ver que ocurrió un leve decrecimiento en el año 2010 de un 0,0363% alcanzando un 0,0092% para el año 2014, se mantiene bastante estable sin muchos cambios, aunque para el periodo 2015 se observa un leve crecimiento de hasta un 0,0134%. Se puede concluir que dichas variaciones son casi constantes, por lo cual la entidad no ha sufrido muchos cambios a lo largo del periodo analizado.

Discusión general de los resultados:

Según lo mencionado en el marco teórico de la presente investigación, la reputación es importante, ya sea para la decisión de inversión de un inversionista interesado, como para un consumidor que escoge el producto en razón a la reputación que este tenga en el mercado; además, el actuar con falta de ética, de mala fe y poca transparencia por parte de los empresarios con el fin de limitar el ingreso al mercado de competidores emergentes a través de acuerdos colusivos, provoca un riesgo reputacional en una compañía, es decir, el riesgo de provocar una visión negativa en la imagen corporativa por parte de los consumidores y entidades económicas, provocando una disminución de la base de clientes, litigios onerosos y/o una caída en los ingresos, además de una posible falta de liquidez y caídas en la cotización bursátil de la entidad, es por ello que se puede concluir que la empresa en estudio salió perjudicada reputacionalmente tras participar en acuerdos ilícitos para obtener un posicionamiento privilegiado en el mercado debido a la tendencia a la baja del precio de las acciones desde la fecha en que se hizo conocida la noticia de colusión.

3.2. Análisis documental de las noticias que guardan relación con la colusión

Se realizará análisis documental de las noticias para lograr determinar la relevancia de ciertos conceptos relacionados con la colusión del papel tissue, para ello, se analizaran las noticias desde el año 2015 hasta el primer semestre del 2016.

Los conceptos a revisar son los siguientes:

- Incentivos y estímulos a las empresas para coludirse
 - a) Alza en las acciones.
 - b) Fijación de precios.
 - c) Repartición de mercado.

- Conductas que apunten a la colusión de las empresas productivas de papel tissue.
 - a) Vínculo contractual.
 - b) Declaraciones.
 - c) Correos.

- d) Llamadas.
- e) Amenazas.
- f) Coacción.
- g) Auto delación.

➤ Procedimientos legales por la TDLC.

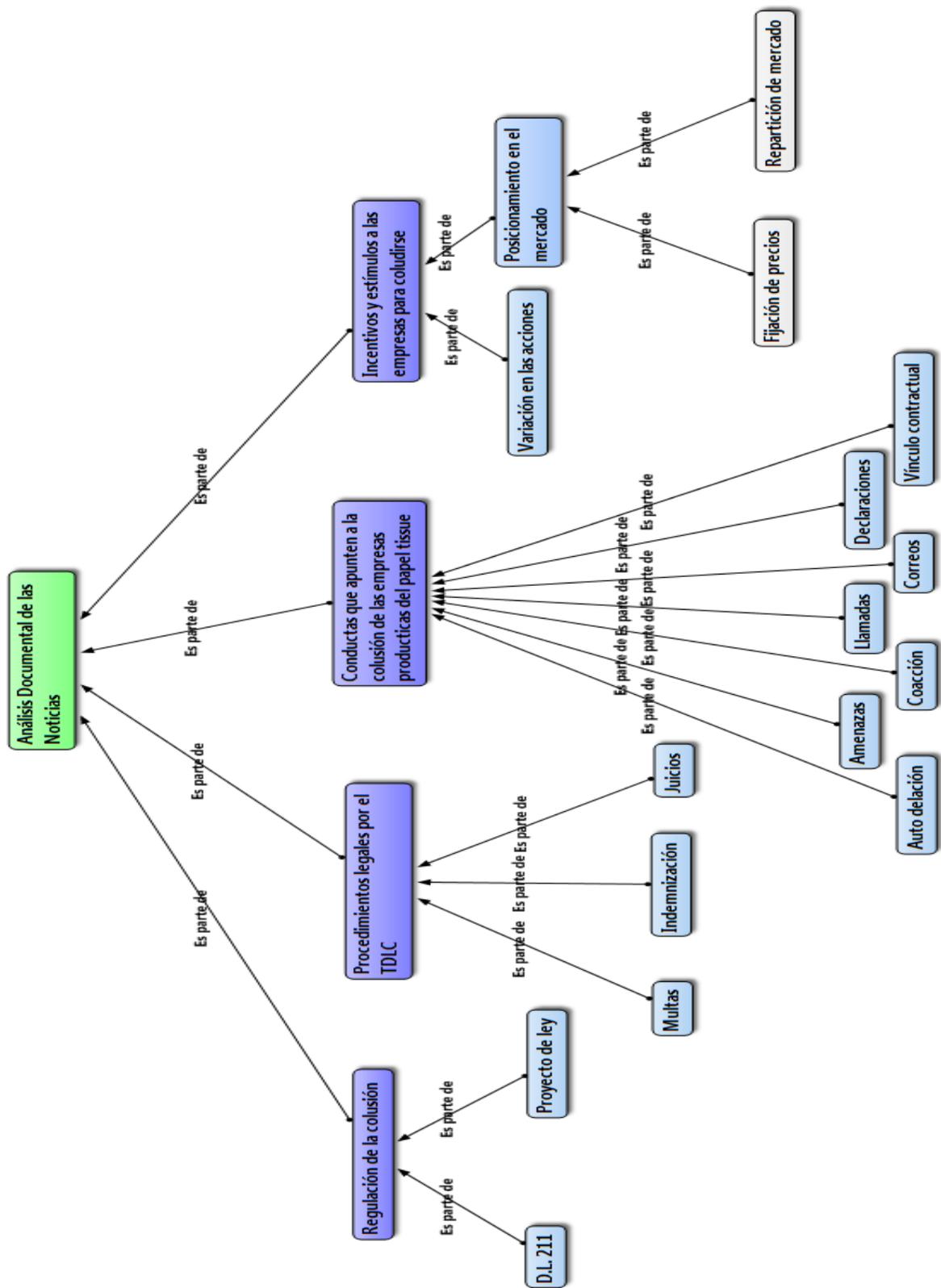
- a) Juicios.
- b) Multas.
- c) Indemnización.

➤ Regulación de la colusión.

- a) Proyecto de Ley.
- b) D.L. 211.

Para llevar a cabo este propósito, se utilizará el programa ATLAS TI, el cual ayudará en la tarea de identificar los conceptos claves, graficando y esquematizando los temas más relevantes y los más mencionados en las noticias. Los cuales se pueden observar a continuación:

Red semántica proporcionada por programa ATLAS TI:



3.2.1. Análisis de la categorización de los conceptos presentes en las noticias que guardan relación con la colusión.

En esta etapa de la investigación, corresponde efectuar un análisis de los conceptos que se utilizaron en el análisis documental de las noticias, junto con el resultado del análisis documental realizado con el programa ATLAS TI.

Categoría	Sub Categoría	Hallazgos/ Conceptualización	Resultados ATLAS TI
Incentivos y estímulos a las empresas para coludirse	Variación en las acciones.	Las variaciones de las acciones fueron uno de los principales factores que mostraron indicios de la colusión, ya que se observó que estas empezaron a reflejar un fuerte movimiento alcista para los años anteriores y luego del escándalo colusivo se reflejó una baja en el precio de estas acumulando pérdidas en lo que va del año.	7
	Fijación de precios.	Se establece una guerra de precios a partir del inicio del cartel, las cuales se pudieron apreciar a partir de promociones efectuadas por las cadenas de supermercados producto de los acuerdos colusivos por parte de CMPC y SCA.	9
	Repartición del mercado.	Uno de los principales objetivos de la entidad en estudio era abarcar mercados junto a SCA para seguir obteniendo mayores beneficios, producto del caso de colusión de papel tissue.	11

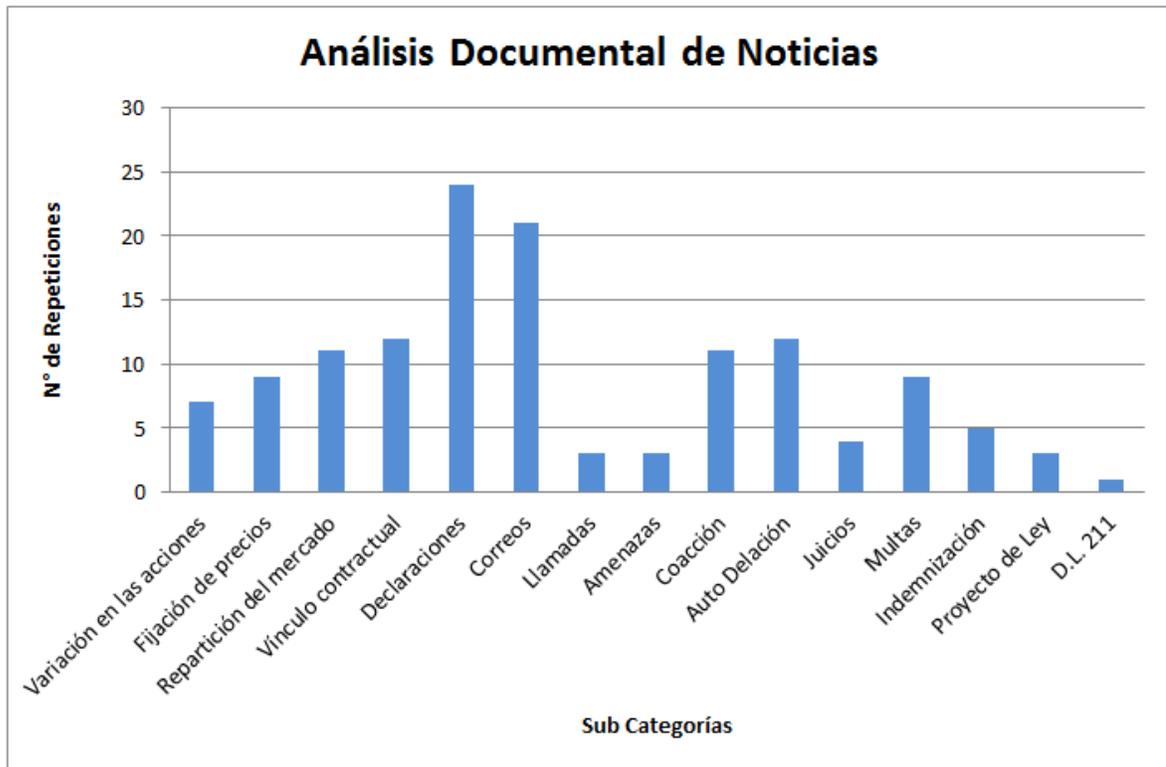
Categoría	Sub Categoría	Hallazgos/ Conceptualización	Resultados ATLAS TI
Incentivos y estímulos a las empresas para coludirse	Vínculo Contractual.	Se menciona que al no haber un vínculo de carácter contractual entre CMPC y los consumidores, la entidad en estudio no tiene que indemnizar a los consumidores, ya que se carece de fundamentos tácitos y jurídicos que justifiquen que hubo colusión e interés colectivo por parte de la empresa. Otro factor que se considera es el de los vínculos contractuales que mantiene CMPC con SCA referentes a los acuerdos colusivos.	12
	Declaraciones.	Se establecen declaraciones por partes de los gerentes de la entidad, principalmente sobre prestaciones de servicios externos entre CMPC y SCA, los cuales contienen fechas y nombres tachados y también se presentan declaraciones de los principales directores tras el estallido del caso de colusión. Incluso se utilizaban cuentas de correos personales y documentos impresos para realizar dichos acuerdos.	24
	Correos.	Medios de comunicación que reflejan la posición de CMPC frente al caso de auto delación, los cuales están siendo investigados como pruebas para analizar el caso de colusión.	21
	Llamadas.	SCA recibía llamadas por parte de CMPC para verificar el cumplimiento de las cadenas de precio que implementaba CMPC producto de la coacción que esta efectuada en el acuerdo colusivo. Así mismo, utilizaban estos medios para comunicarse con la competencia y representantes de esta.	3
	Amenazas.	Dar a entender con actos o palabras que se quiere hacer algún mal a alguien. En el presente caso, SCA declara que ha sufrido amenazas por parte de CMPC en cuanto al cumplimiento del cartel para seguir con el acuerdo de colusión.	3

	<p>Coacción.</p> <p>Fuerza o violencia física o psíquica que se ejerce sobre una persona para obligarla a decir o hacer algo contra su voluntad o poder legítimo del derecho para imponer su cumplimiento o prevalecer sobre su infracción. En el caso de la investigación se establece que CMPC coaccionó a SCA a coludirse.</p>	<p>11</p>
	<p>Auto Delación.</p> <p>La entidad se auto denunció en Abril del año 2015, declarando que el cartel se inició en el año 2000 lo cual se concuerda con la FNE y la firma se esfuerza en demostrar que se originó en el periodo 2006, asimismo, el caso ha llegado a discusiones en las cuales se quiere demostrar que CMPC coaccionó a SCA a coludirse en el presente caso que se lleva a cabo en el TDLC.</p>	<p>12</p>

Categoría	Sub Categoría	Hallazgos/ Conceptualización	Resultado ATLAS TI
Procedimientos Legales por el TDLC.	Juicios.	Tras autodenunciarse CMPC y SCA se encuentran en un juicio ante el TDLC el cual revisa evidencias y declaraciones por parte de los participantes del cartel efectuado producto del caso de colusión.	4
	Multas.	La FNE solicitó al TDLC eximir de multa a CMPC y aplicar una sanción de 20 mil UTA, equivalentes a US\$ 15,5 millones, a SCA por haber creado y participado en el cartel de fijación de precios y asignación de cuotas de mercado en cuanto a los productos derivados de papel tissue.	9
	Indemnización.	Según información pública CMPC se enfrenta a una indemnización por perjuicios de hasta 530 millones de dólares por el caso de colusión.	5

Categoría	Sub Categoría	Hallazgos/ Conceptualización	Resultado ATLAS TI
Regulación de la colusión	Proyecto de Ley.	La presidenta de la nación firmo proyectos de ley que fortalecen el sistema de libre competencia, en los cuales se pueden apreciar medidas en cuanto a la colusión, mayores multas y presidios y medidas en cuanto a fusiones de estrategias competitivas	3
	D.L. 211	Se implementan modificaciones al D.L. 211 por los presentes casos y se tramita un mecanismo de delación compensatoria ante el TDLC.	1

Gráfico N°11: Análisis documental para las sub categorías según programa ATLAS TI



Fuente: Elaboración propia según resultados obtenidos por ATLAS TI.

3.2.2. Discusión del análisis efectuado

Podemos mencionar que las noticias que han sido publicadas en cuanto al caso de colusión de CMPC S.A. y SCA S.A. principalmente comunican asuntos en cuanto a las declaraciones que han efectuado las mismas empresas involucradas en el caso, también se incluyen declaraciones en cuanto al juicio que se lleva a cabo en el TLDC y otras que han sido filtradas en los medios de comunicación y en los correos que han sido expuestos durante la investigación.

Se habla de coacción por parte de CMPC a SCA ya que se presume de un cartel que llevaban en conjunto las empresas involucradas y vínculos contractuales que evidencian la existencia de este hace más de 10 años según las investigaciones que se han efectuado hasta el momento. Se presume que este cartel existió desde el año 2000 ya que CMPC se auto denunció en el juicio por el caso de colusión que se presenta en el TDLC.

Actualmente, se menciona que CMPC efectuaba llamadas a la otra empresa asociada para verificar el cumplimiento de esta, práctica que se puede mencionar que sería bastante común, ya que según la teoría CMPC estaría representando a una empresa dominante donde se establece que tienen una proporción significativa de participación en el mercado y en las ventas totales de esta clase de productos, y por defecto, pueden fijar precios que los beneficien como empresas e influir en aquellas que no tienen ese gran poder económico en el mercado o como para poder fijar precios distintos a la dominante. La teoría también explica que CMPC, por las características dadas en las noticias analizadas, estaría operando como una empresa con dominancia de eficiencia, ya que esta tiene una mayor participación de mercado y una eventual dominancia por ser más eficiente que el resto y, a partir de esto, construye una reputación en el tiempo que informe a los competidores que la falta de cooperación podría acarrear altos costos, por lo tanto el tema del cartel y colusión parten por un tema de dominancia de mercado.

Al establecer una coordinación de actividades que involucran fijar precios y establecer cuotas de mercado entre ambas empresas, podemos hablar que la teoría explica que dichos actos efectuados por ambas empresas establecen que hubo colusión por parte de CMPC y SCA, y que actualmente juegan a la teoría del prisionero, en donde ambas empresas están conscientes de que sus acciones perjudican a otras empresas de menor competitividad, efectuando estrategias que favorezcan los propios intereses de estas entidades a través de intercambios de incentivos, los cuales los pueden efectuar a través de vínculos contractuales como se había mencionado anteriormente y pareo de precios, ya que ambas empresas son competidores cercanas en segmentos de productos de similar características y calidad.

Actualmente, ambas empresas cuidan sus posiciones en ámbitos jurídicos y se han mencionado indemnizaciones y sanciones por el presente caso de colusión, pero cabe señalar que las memorias del año 2015 de CMPC exponen que por el tema de colusión no hay gran efecto en sus resultados a nivel de empresa en cuanto al reconocimiento en sus estados financieros de una indemnización por perjuicios producto de este caso, ya que no hay información disponible para poder estimar el impacto de este en los consumidores por lo cual la empresa está en espera de la próxima junta de accionistas para el presente año y ver si se provisionará este tema o aun seguirá inconcluso, ya que el juicio sigue en procedimiento y la información de las noticias solo menciona que pueden

haber posibles multas y sanciones, pero sin validarlas en cierta forma porque aún está en procedimiento el caso de colusión de CMPC y SCA en el TDLC.

3.3. Análisis documental de las actas ordinarias y extraordinarias

Las actas ordinarias y extraordinarias de una empresa nos ayudarán a comprender las ideas del directorio, sus planes, el cumplimiento con ciertas directrices y para donde se quiere encaminar la organización. Un ejemplo de ello es el lanzamiento de una nueva línea de productos, el aumento de precio de venta de los productos, la apertura de una nueva línea de producción, la repartición de dividendos, el cese de actividades, entre otros.

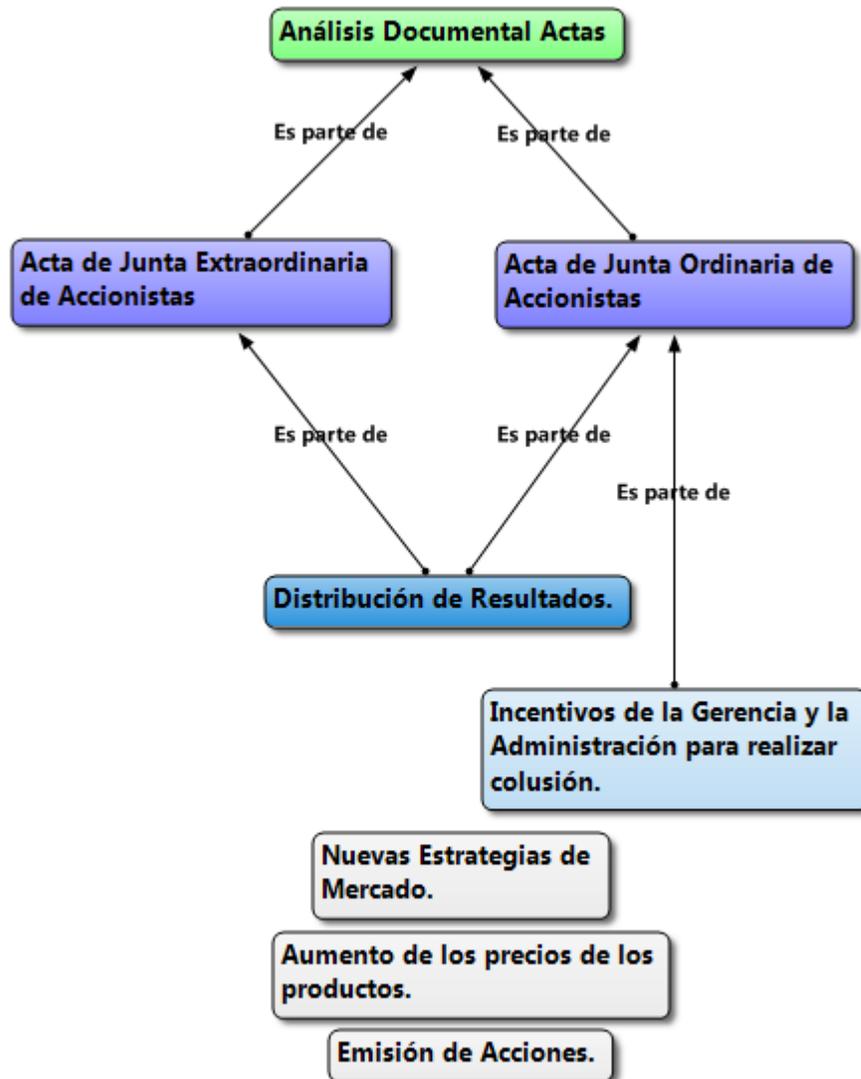
Por lo anterior, se considera que es relevante realizar un análisis documental de las actas ordinarias y extraordinarias, de esta manera lograr encontrar indicios de colusión en aquellos documentos y determinar cuáles son los temas de mayor importancia para el directorio y los más reiterados dentro de estas reuniones.

Para realizar este análisis se utilizará el programa ATLAS TI y se revisarán las actas a partir del año 2015 hasta el año 2016.

Los temas a revisar son los siguientes:

- Nuevas estrategias de mercado.
- Emisión de acciones.
- Distribución de resultados.
- Aumento de los precios de los productos.
- Incentivos de la gerencia y la administración para realizar colusión.

Red semántica proporcionada por programa ATLAS TI:



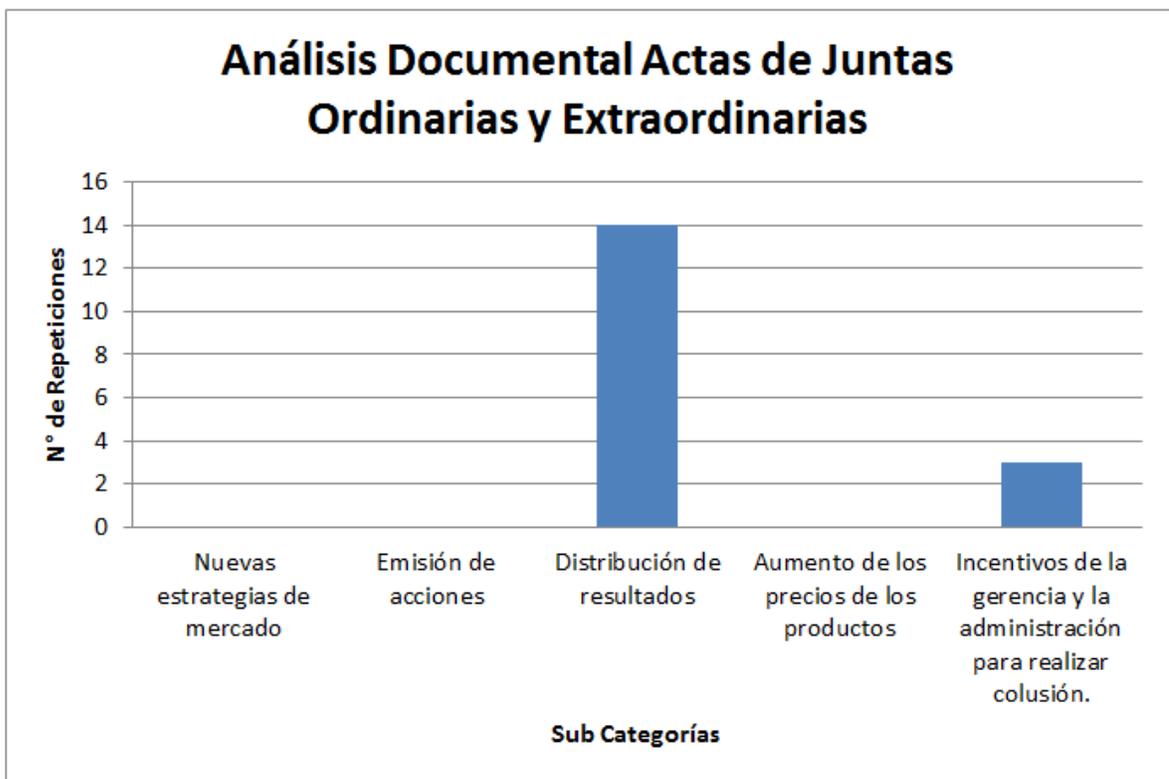
3.3.1. Análisis de la categorización de los conceptos presentes en las Actas de Juntas Ordinarias y Extraordinarias.

En esta etapa de la investigación, corresponde efectuar una descripción y análisis de los conceptos que se definieron como relevantes en la categorización para el análisis documental de las Actas de Juntas Ordinarias y Extraordinarias, junto con el resultado que se obtuvo utilizando el programa ATLAS TI.

Categoría	Sub Categorías	Hallazgos/ Conceptualización	Resultado ATLAS TI
Actas de Juntas Ordinarias y Extraordinarias	Nuevas Estrategias de Mercado.	Son relevantes para identificar algún cambio en el comportamiento del negocio, ya sea en publicidad, en cambios de productos, lanzamiento de nuevos productos o alzas de precios, entre otras.	0
	Emisión de Acciones.	La emisión de acciones puede mostrar si la compañía ha crecido o si necesita más financiamiento, entre otros.	0
	Distribución de Resultados.	Es relevante ya que en los resultados se ve reflejado el desempeño de la compañía.	14
	Aumento de Precios de los Productos.	Para identificar indicios de colusión se puede observar el comportamiento de los precios de los productos, ya que si un producto sube considerablemente el precio, puede sospechar de algún acto que atente contra la libre	0

	<p>Incentivos de la Gerencia y la Administración para realizar la Colusión.</p>	<p>competencia. Es necesario identificar los temas que pueden incentivar a la Gerencia o a la Administración a realizar colusión.</p>	3
--	---	---	---

Gráfico N°12: Análisis documental para las sub categorías según programa ATLAS TI



Fuente: Elaboración propia según resultados obtenidos por ATLAS TI.

3.3.2. Discusión del análisis efectuado

El resultado del análisis documental de las actas de juntas ordinarias y extraordinarias entregó los siguientes resultados:

En primer lugar, es necesario establecer que los temas a analizar en las categorías de análisis se escogieron para identificar algún indicio de colusión en las actas de juntas

ordinarias y extraordinarias, ya sea como algunos temas relacionados con modificación de políticas de precios, guerras de precios, ventajas del costo o factores que determinan la colusión.

Como resultado, se identifica que existen temas que no se mencionan en las actas, tales como “nuevas estrategias de mercado”, “emisión de acciones” y “aumento de los precios de los productos”, esto se puede explicar a través de los antecedentes que se conocen de este caso en específico, ya que se acordó la colusión en reuniones secretas y no en las actas de juntas ordinarias y extraordinarias.

Además, se observa que la distribución de resultados es el tema más mencionado, debido a que es resultado obtenido tras el desempeño de la organización en el mercado. Se considera que es normal la incidencia de este tema en el análisis, ya que todos los años se deben distribuir utilidades y se debe acordar las fechas y porcentajes a repartir, entre otros detalles.

También se observa que el segundo tema más mencionado en el análisis realizado, es “los incentivos de Gerencia y de la Administración para realizar colusión”, este se ve reflejado por los acuerdos sobre la remuneración del directorio, ya que su remuneración es un porcentaje de las utilidades del ejercicio.

CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES

El concepto de colusión en Chile se ha mencionado bastante en el transcurso de los últimos años, es por ello que se vio la necesidad de establecer un concepto bajo una perspectiva económica que represente y explique de la mejor manera este fenómeno que afectó a la entidad en estudio. Tras la presente investigación, se concluyó que el concepto más apropiado para entender este caso corresponde a la siguiente definición: “acuerdo, tratado o pacto que se origina entre dos o más agentes económicos en un mercado oligopólico para fijar políticas de precios o unidades a vender horizontalmente en (forma conjunta entre competidores) o verticalmente (entre no competidores), con la finalidad de obtener un posicionamiento privilegiado en el mercado ocasionando perjuicios a los consumidores como también a aquellas empresas en emprendimiento”.

Según la investigación, se puede establecer que CMPC S.A. no vio afectado su resultado operacional tras el conocimiento público de la colusión comercial con SCA Chile S.A., sin embargo, en términos de riesgo reputacional resultó afectada significativamente, lo cual se reflejó en la caída del precio de sus acciones en la fecha que se hizo conocido el acuerdo colusivo en adelante.

En términos operacionales, la compañía no refleja daños en sus resultados operacionales, mantiene constante el comportamiento a pesar de las constantes funas y el descontento de la población por el comportamiento de la empresa, ya que los principales afectados son estos mismos, los consumidores.

CMPC S.A. resultó afectada reputacionalmente a partir del conocimiento público de la colusión, es decir, que a partir del 28 de octubre de 2015 se vio afectado el precio de sus acciones, provocando una tendencia a la baja que perdura hasta la fecha de la presente investigación.

Se debe tener presente que los análisis efectuados reflejan el comportamiento de los últimos 6 años de CMPC S.A. a nivel de entidad económica, teniendo en cuenta que la compañía tiene diversas filiales de acuerdo a sus actividades económicas, por lo cual, el efecto de la colusión en el área de papel tissue pudo haber quedado aminorado debido al resultado de las otras actividades que desempeña CMPC S.A.

Para los expertos, el sujeto de estudio es considerado una empresa dominante, por lo cual, al tener una proporción significativa de participación en el mercado y en las ventas totales en los productos de esta naturaleza, tiene gran capacidad de influir en otras empresas, por lo cual esta teoría explica que CMPC S.A. actuó bajo un vínculo contractual que se refleja en un acto de colusión a través del cartel que se menciona en las distintas noticas analizadas. Se menciona que CMPC coaccionó a SCA mediante este vínculo, en el cual se proponían cooperar y fijar precios en común acuerdo. Pero la compañía al tener una fuerte posición en el mercado no tuvo gran impacto en sus operaciones a lo largo del tiempo, así mismo también se puede observar que los análisis dieron como resultado que incluso en el periodo que explotó el escándalo de la colusión la empresa no tuvo un impacto significativo en sus operaciones.

Es necesario mencionar que la mejor alternativa para destacar por sobre los competidores y hacer una competencia justa y sin caer en acuerdos ilícitos consiste en la aplicación de la ISO 26.000 y de la Responsabilidad Social Empresarial, ya que ambas estrategias apuntan al conocimiento del negocio para obtener información y generar un diagnóstico sobre la situación actual de las organizaciones, como también describir y caracterizar las prácticas que tengan mayor incidencia en sus operaciones, ya que estas guardan relación con las estrategias que éstas adoptan en sus gestiones, generando un impacto en ámbitos sociales, económicos y ambientales, logrando el crecimiento y mantenimiento de la empresa en contextos competitivos; además, pueden influir en aspectos como su reputación, su capacidad para atraer y retener a trabajadores o miembros de la organización, mantener la motivación, compromiso y productividad de los empleados, la percepción de los inversionistas, propietarios y la comunidad financiera y también mantener las relaciones con empresas, gobiernos, medios de comunicación, proveedores, organizaciones pares, clientes y la comunidad donde esta ópera.

Por otro lado, según los expertos y el análisis efectuado, se puede mencionar que los incentivos que mueven al gobierno corporativo a cometer actos ilícitos sería el de maximizar el valor de la empresa a través de la obtención de mejores resultados para poder distribuirlos en forma de utilidades al final de cada ejercicio.

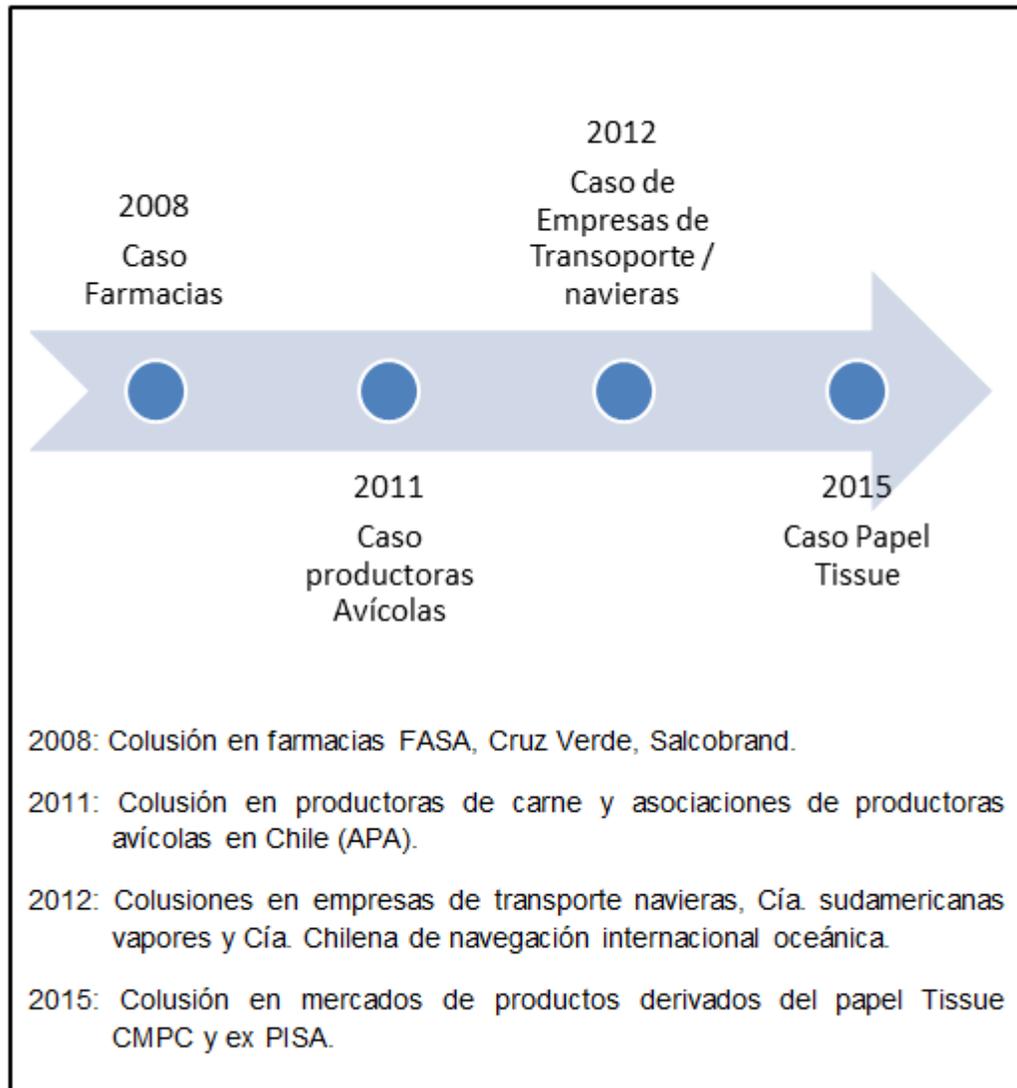
La empresa en estudio para poder efectuar este fin, efectuó actos ilícitos los cuales no se ven reflejados en las juntas de accionistas ya que podrían poner en evidencia los actos colusivos que guardaron por más de 10 años a través del cartel que mantenían con la

empresa SCA Chile S.A. Los resultados muestran que tales pruebas como llamadas, correos y archivos fueron destruidos con la finalidad de encubrir estos actos y para que la entidad pudiera seguir operando con normalidad a lo largo del tiempo sin crear sospechas. Por lo cual, se establece que el principal objetivo del gobierno corporativo era maximizar sus utilidades a través del cartel que mantenía CMPC S.A. con SCA Chile S.A. para poder tener mayor participación en el mercado y repartir cuotas de esta misma con el fin de gozar de los resultados económicos obtenidos.

Finalmente, cabe mencionar que el caso de colusión por CMPC S.A. aún sigue en procedimientos judiciales, por lo cual, aun no hay un dictamen oficial de las sanciones y procedimientos que tendría que efectuar la entidad en estudio en cuanto a resoluciones compensatorias, incluso las memorias establecen que solo se ha tomado en consideración como notas a los estados financieros el caso de colusión que afectó a la entidad y por consiguiente no cabe efectuar provisiones en cuanto a esta, ni evaluar medidas compensatorias a los consumidores por falta de información.

ANEXOS

Anexo 1: Línea de Tiempo



Fuente: Revista Capital (2015)
Elaboración Propia

Anexo 2: Mapa conceptual del marco teórico

Anexo 3: Estados Financieros CMPC S.A.

Consolidado						
Periodo Contable	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Balance						
ACTIVO						
Activo total	25.303.367.524	26.701.664.493	26.847.894.543	28.374.686.922	34.398.094.005	39.596.124.494
Activo Corriente	5.485.519.715	6.753.833.686	6.672.581.979	7.009.975.515	8.288.653.051	8.267.978.780
Tot ac co dist ac p/disp	5.485.519.715	6.753.833.686	6.672.581.979	7.009.975.515	8.288.653.051	8.267.978.780
Efectivo	1.136.092.543	713.453.494	921.488.376	1.620.004.470	2.700.452.204	1.585.146.035
Otros activos financ cor	369.383.745	1.342.766.062	1.016.549.000	548.275.124	169.172.806	124.490.963
Otros activ no finan cor	42.402.748	54.883.958	57.050.995	50.878.563	47.341.987	46.558.000
Cuentas por cobrar CP	1.665.050.708	54.883.958	1.398.863.152	1.873.543.731	2.071.710.575	2.406.386.998
Doc por Cob Emp Relc CP	6.439.668	3.337.986	4.237.839	17.631.013	7.445.949	7.036.280
Inventario	1.686.085.251	1.978.670.602	2.091.182.611	2.156.719.982	2.405.411.160	2.831.368.942
Activos biologicos corr	377.511.611	438.452.428	440.299.993	481.441.721	649.970.289	956.639.506
Cuen cobr impuestos corr	202.553.440	283.599.748	281.025.194	261.480.911	237.148.081	310.352.057
Activo no Corriente	19.817.847.809	19.947.830.807	20.175.312.564	21.364.711.407	26.109.440.955	31.328.145.715
Otros act financ no corr	22.555.054	10.824.136	155.136.126	185.006.130	23.577.888	93.545.998
Otr act no financ no cor	94.598.852	86.685.841	71.657.112	501.692.824	722.422.766	842.355.404
Derech por cobrar no cor	49.160.155	72.134.580	71.898.197	70.055.002	97.295.867	68.962.311
Inversion con met de par	205.950.426	187.782.039	173.060.949	139.961.431	1.060.702	822.721
Ac intan dist de plusval	166.621.412	21.440.953	19.331.286	29.474.203	35.131.802	40.174.597
Plusvalia	370.361.672	321.181.201	291.624.786	274.404.996	298.883.290	299.409.197
Prop, planta y equi neto	12.352.653.809	12.569.783.890	12.624.634.857	13.324.949.999	17.116.865.663	21.284.029.403
Activos biologicos nocor	6.281.903.577	6.405.439.671	6.407.756.719	6.632.511.850	7.551.572.139	8.379.052.539
Actv por imp cor, no cor	-	-	20.929.836	30.201.203	159.400.520	186.240.787
Impuestos Diferidos LP	274.042.853	272.558.496	339.282.697	176.453.768	103.230.317	133.552.758
PASIVO						
Pasivo + patrimonio neto	25.303.367.524	26.701.664.493	26.847.894.543	28.374.686.922	34.398.094.005	39.596.124.494
Pasivo total	10.078.237.989	10.955.907.132	11.260.839.778	11.790.828.684	15.108.472.745	18.218.540.400
Pasivo Corriente	2.467.983.737	2.553.124.215	2.536.361.333	2.547.330.505	3.002.190.192	2.733.944.374
Tot pa co dist pa m p/ve	2.467.983.737	2.553.124.215	2.536.361.333	2.547.330.505	3.002.190.192	2.733.944.374
Otros pasivos financ cor	996.554.453	908.553.857	933.073.980	1.088.415.813	1.269.477.343	711.577.666
Provedores CP	1.048.923.123	1.191.718.945	1.268.608.664	1.235.824.439	1.435.112.791	1.693.665.832
Doc por Pag Emp Rel CP	28.309.527	37.504.068	41.496.539	17.150.818	18.085.273	17.917.126
Otr provis a corto plazo	6.699.467	6.787.838	19.482.234	11.079.485	7.738.487	11.451.138
Impuestos por Pagar CP	84.715.573	97.970.620	43.669.053	38.631.539	104.036.712	126.085.348
Prov cor p/bene a emplea	78.359.069	85.560.840	89.019.955	92.490.983	104.311.270	119.166.022
Otros pas no financ corr	224.422.525	225.028.046	141.010.907	63.737.429	63.428.317	54.081.243
Pasivo no Corriente	7.610.254.252	8.402.782.917	8.724.478.445	9.243.498.178	12.106.282.553	15.484.596.025
Otros pas financ no corr	5.013.846.301	5.907.124.141	6.328.235.391	6.922.831.032	8.972.721.717	10.780.650.076
Doc por Pag Emp Rel LP	-	5.214.600	-	-	-	-
Otras prov a largo plazo	83.805.470	140.871.312	92.484.747	40.685.620	57.155.829	80.414.529
Pasivos p/impue diferido	2.067.227.032	1.920.963.026	1.994.276.556	2.070.870.033	2.855.993.179	4.384.147.401
Pass por imp cor, no cor	-	-	131.213.939	36.515.703	26.658.780	12.292.352
Prov no co p/bene a empl	174.529.079	177.667.114	171.041.072	165.031.076	185.496.422	218.672.277
Otr pas no financ no cor	270.846.370	250.942.724	7.226.739	7.564.715	8.256.626	8.419.391
Patrim neto consolidado	15.225.129.535	15.745.757.360	15.587.054.766	16.583.858.239	19.289.621.261	21.377.584.096
Patrimonio neto	14.905.857.786	15.607.037.837	15.575.513.744	16.574.966.377	19.281.087.296	21.368.093.509
Capital social	1.399.359.372	1.449.255.724	1.461.227.156	2.247.778.860	3.108.294.687	3.886.498.196
Utilidades retenidas	13.079.366.627	13.741.197.046	13.751.635.179	14.317.522.548	16.389.030.805	18.400.475.648
Primas de emision	27.528.063	12.982.720	-	59.993.214	21.642.986	-
Acciones propias en cart	-	15.953.993	14.808.873	-	-	-
Otras reservas	399.603.725	419.556.340	377.460.282	69.658.184	194.595.210	918.880.335
Int min(part no control)	319.271.749	138.719.523	11.541.022	8.891.861	8.533.964	9.490.587

Resumido						
Periodo Contable	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Balance						
ACTIVO						
Activo total	25.303.367.524	26.701.664.493	26.847.894.543	28.374.686.922	34.398.094.005	39.596.124.494
Efectivo	1.136.092.543	713.453.494	921.488.376	1.620.004.470	2.700.452.204	1.585.146.035
Cuen cobr impuestos corr	202.553.440	283.599.748	281.025.194	261.480.911	237.148.081	310.352.057
Inventario	1.686.085.251	1.978.670.602	2.091.182.611	2.156.719.982	2.405.411.160	2.831.368.942
Inversion con met de par	205.950.426	187.782.039	173.060.949	139.961.431	1.060.702	822.721
Ac intan dist de plusval	166.621.412	21.440.953	19.331.286	29.474.203	35.131.802	40.174.597
Plusvalia	370.361.672	321.181.201	291.624.786	274.404.996	298.883.290	299.409.197
Prop, planta y equi neto	12.352.653.809	12.569.783.890	12.624.634.857	13.324.949.999	17.116.865.663	21.284.029.403
PASIVO						
Pasivo + patrimonio neto	25.303.367.524	26.701.664.493	26.847.894.543	28.374.686.922	34.398.094.005	39.596.124.494
Pasivo total	10.078.237.989	10.955.907.132	11.260.839.778	11.790.828.684	15.108.472.745	18.218.540.400
Pasivos p/impue diferido	2.067.227.032	1.920.963.026	1.994.276.556	2.070.870.033	2.855.993.179	4.384.147.401
Patrim neto consolidado	15.225.129.535	15.745.757.360	15.587.054.766	16.583.858.239	19.289.621.261	21.377.584.096
Patrimonio neto	14.905.857.786	15.607.037.837	15.575.513.744	16.574.966.377	19.281.087.296	21.368.093.509
Capital social	1.399.359.372	1.449.255.724	1.461.227.156	2.247.778.860	3.108.294.687	3.886.498.196
Utilidades retenidas	13.079.366.627	13.741.197.046	13.751.635.179	14.317.522.548	16.389.030.805	18.400.475.648
Primas de emision	27.528.063	12.982.720	-	59.993.214	21.642.986	-
Acciones propias en cart	-	15.953.993	14.808.873	-	-	-
Otras reservas	399.603.725	419.556.340	377.460.282	69.658.184	194.595.210	918.880.335
Int min(part no control)	319.271.749	138.719.523	11.541.022	8.891.861	8.533.964	9.490.587

EST RESULT						
Periodo Contable	2010	2011	2012	2013	2014	2015
+Ingresos netos	5.012.783.915	6.138.825.442	5.716.021.438	6.289.812.902	7.113.692.854	8.184.778.598
-Costo de Ventas	3.742.934.463	4.675.447.440	4.544.713.092	5.022.406.941	5.605.930.381	6.464.420.965
=Resultado Bruto	1.269.849.452	1.463.378.003	1.171.308.345	1.267.405.961	1.507.762.473	1.720.357.633
+Otros ingresos, por func	300.215.983	343.198.036	286.848.864	263.661.708	276.250.634	402.585.887
-Costos de Distribucion	230.634.489	293.517.096	311.152.835	328.060.798	365.752.736	407.558.558
-Gastos administrativos	193.458.865	246.411.711	261.476.607	285.821.322	319.760.699	348.610.612
-Otros gastos por funcion	170.660.505	203.433.241	225.428.955	262.508.693	295.443.544	323.096.413
+Otr ganancias (perdidas)	- 3.563.146	- 62.137.585	- 21.442.967	- 20.905.956	- 78.962.896	- 203.338.923
=Result operativo EBIT	971.748.431	1.001.076.406	638.655.846	633.770.900	724.093.232	840.339.015
+Ingresos Financieros	12.901.177	44.582.076	44.755.158	28.322.991	28.918.094	20.412.521
-Gastos Financieros	164.810.681	202.615.516	210.848.015	218.843.143	272.053.214	316.150.573
+Ga(pe) asoc+neg met part	19.446.831	15.556.291	14.752.661	11.156.535	183.948	130.384
+Diferencias de Cambio	- 12.934.589	73.707.211	- 55.543.538	34.182.013	145.144.233	81.936.113
+Resul por un de reajuste	- 23.810.721	- 22.451.201	- 23.989.667	- 14.578.083	- 59.262.033	- 20.682.123
=Resultado antes impuest	802.540.448	909.855.267	407.782.445	474.011.213	566.656.363	605.985.337
-Impuesto a las gananc	128.165.343	219.149.783	92.926.492	194.264.048	321.425.594	749.983.076
=Utild oper continuadas	674.375.105	690.705.484	314.855.952	279.747.165	245.230.769	- 143.997.739
=Utilidad Consolidada	674.375.105	690.705.484	314.855.952	279.747.165	245.230.769	- 143.997.739
-Int min(part no control)	4.469.758	4.901.779	1.218.716	43.388	36.726	554.516
=Ganancia/perdida neta	669.905.347	685.803.705	313.637.236	279.703.777	245.194.043	- 144.552.255

EST RESULT resumido						
Periodo Contable	2010	2011	2012	2013	2014	2015
+Ingresos netos	5.012.783.915	6.138.825.442	5.716.021.438	6.289.812.902	7.113.692.854	8.184.778.598
+Otr ganancias (perdidas)	- 3.563.146	- 62.137.585	- 21.442.967	- 20.905.956	- 78.962.896	- 203.338.923
=Result operativo EBIT	971.748.431	1.001.076.406	638.655.846	633.770.900	724.093.232	840.339.015
+Ingresos Financieros	12.901.177	44.582.076	44.755.158	28.322.991	28.918.094	20.412.521
-Gastos Financieros	164.810.681	202.615.516	210.848.015	218.843.143	272.053.214	316.150.573
+Ga(pe) asoc+neg met part	19.446.831	15.556.291	14.752.661	11.156.535	- 183.948	130.384
+Diferencias de Cambio	- 12.934.589	73.707.211	- 55.543.538	34.182.013	145.144.233	81.936.113
+Resul por un de reajuste	- 23.810.721	- 22.451.201	- 23.989.667	- 14.578.083	- 59.262.033	- 20.682.123
=Resultado antes impuest	802.540.448	909.855.267	407.782.445	474.011.213	566.656.363	605.985.337
-Impuesto a las gananc	128.165.343	219.149.783	92.926.492	194.264.048	321.425.594	749.983.076
=Utild oper continuadas	674.375.105	690.705.484	314.855.952	279.747.165	245.230.769	- 143.997.739
=Utilidad Consolidada	674.375.105	690.705.484	314.855.952	279.747.165	245.230.769	- 143.997.739
-Int min(part no control)	4.469.758	4.901.779	1.218.716	43.388	36.726	554.516
=Ganancia/perdida neta	669.905.347	685.803.705	313.637.236	279.703.777	245.194.043	- 144.552.255

Anexo 4: Análisis de los Indicadores financieros utilizados

ratios	Concepto	Formula
1. Medidas de desempeño	1.1. Margen de utilidad bruta	$(Vtas - costo de vtas)/vtas$
	1.2. Margen de utilidad de operaciones	$(Ut. en operaciones/vtas)$
	1.3. Margen de utilidad neta	$(Ut. Neta/ ventas)$
	1.4. Rendimiento sobre activos	$(Ut. Neta/Total Act)$
	1.5. Rendimiento sobre patrimonio	$(Ut. Neta/ patrimonio)$
2. Ratios de crecimiento	2.1. Comportamiento de las ventas	Comparacion ventas
3. Medidas de valuación	3.2. Valor de mercado acciones	$(Valor de mercado acc/Valor libro acc)$

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Aching, C. (2005) Ratios Financieros y Matemáticas de la mercadotecnia. Procidencia y cultura S.A.
2. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile (2016) Colusión de Empresas, Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Octubre 2016.
Disponibile en: <http://www.bcn.cl/leyfacil/recurso/colusion-de-empresas> Extraído el 15 de Octubre 2016
3. Bolsa de Santiago (2016) Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Santiago Octubre 2016.
Disponibile en: <http://www.bolsadesantiago.com/mercado/Paginas/Resumen-de-Instrumento.aspx?NEMO=CMPC> Extraído el 1 de Octubre 2016.
4. Cancino, C. (2016) “Indicadores Financieros y No Financieros” Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile, Santiago. Working Paper pág. 11-17.
5. Chahuán, K. (2012) Revista de Investigación Aplicada en Ciencias Empresariales, Volumen 1 N°1: Escuela de Auditoría, Universidad de Valparaíso.
6. CMPC (2016) Empresas CMPC, CMPC Julio 2016.
Disponibile en: <http://www.cmpc.cl/quienes-somos/mision-y-vision/> Extraído el 29 de Julio 2016.
7. Cooperativa (2016) CMPC aseguró que no corresponde indemnizar a consumidores por colusión. Cooperativa. Junio 2016.
Disponibile en: <http://www.cooperativa.cl/noticias/economia/competitividad/libre-competencia/cmpc-aseguro-que-no-corresponde-indemnizar-a-consumidores-por-colusion/2016-06-21/065621.html> Extraído el 29 de Julio 2016.
8. Decreto Ley 211 (2009) Tribunal de la Libre Competencia, Decreto Ley 211 Julio 2009.
Disponibile en: <http://www.leychile.cl/N?i=236106&f=2009-10-11&p=> Extraído el 29 Julio 2016.
9. Decreto Ley 211 (2016) Tribunal de la Libre Competencia, Decreto Ley 211 Agosto 2016.
Disponibile en: <http://www.leychile.cl/N?i=236106&f=2009-10-11&p=> Extraído el 1 Octubre 2016.

- 10.** Economática (2015) Economática leader in system for investment analysis, Economática Agosto 2015.
Disponibile en: <https://economica.com/> Extraído el 9 de Agosto 2016.
- 11.** El mercurio (2016) Análisis técnico: la caída de CMPC. El mercurio Abril 2016.
Disponibile en: <http://www.elmercurio.com/Inversiones/Noticias/Acciones/2016/04/22/Analisis-tecnico-la-caida-de-CMPC.aspx> Extraído el 29 de Julio 2016.
- 12.** El mostrador (2016) Coacción y génesis: las dos claves del caso colusión que CMPC y SCA se disputan en el TDLC y que tienen millonarias implicancias. El mostrador Abril 2016.
Disponibile en: <http://www.elmostrador.cl/mercados/2016/04/28/coaccion-y-genesis-las-dos-claves-del-caso-colusion-que-cmpc-y-sca-se-disputan-en-el-tdlc-y-que-tienen-millonarias-implicancias/> Extraído el 29 de Julio 2016.
- 13.** Emol (2015) Colusión de papeleras: SCA acusa "amenazas" de CMPC en su respuesta a la FNE. Emol Diciembre 2015.
Disponibile en: <http://www.emol.com/noticias/Economía/2015/12/24/765313/Colusion-SCA-responde-requerimiento-de-la-FNE-y-acusa-a-CMPC-deamenazas.html> Extraído el 29 de Julio 2016.
- 14.** Emol (2015) Swett sobre colusión: Ha provocado que la reputación de las empresas esté en el suelo. Emol Octubre 2015.
Disponibile en: <http://www.emol.com/noticias/Economia/2015/10/29/756748/Swett-sobre-colusion-Ha-provocado-que-la-reputacion-de-las-empresas-este-en-el-suelo.html> Extraído el 19 de Mayo 2016.
- 15.** Fernández, J. (2008) Microeconomía. Teoría y aplicaciones. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- 16.** FNE (2015) Fiscalía Nacional Económica, FNE Julio 2016.
- 17.** FNE (2015) FNE presenta requerimiento por colusión contra CMPC y SCA. FNE Octubre 2015.
Disponibile en: <http://www.fne.gob.cl/2015/10/28/fne-presenta-requerimiento-por-colusion-contra-cmpc-y-sca/> Extraído el 1 de Agosto 2015.
- 18.** FNE (2016) Fiscalía Nacional Económica, FNE Mayo 2016.
Disponibile en: <http://www.fne.gob.cl/fne/> y <http://www.fne.gob.cl/fne/que-hacemos/> Extraído el 17 de Mayo 2016.

- 19.** Gobierno de Chile (2015) Colusión, fusiones y libre competencia: Las medidas para promover un mercado en igualdad de condiciones. Gobierno de Chile Marzo 2015.
Disponible en <http://www.gob.cl/2015/03/17/colusion-fusiones-y-libre-competencia-las-medidas-para-promover-un-mercado-en-igualdad-de-condiciones/> Extraído el 05 de Abril 2016.
- 20.** Hernandez, R. (2006) Metodología de la Investigación. México: The McGraw-Hill.
- 21.** Infinita (2016) Colusión del papel: CMPC dice que no corresponde indemnizar a consumidores. Julio 2016.
Disponible en: <http://www.infinita.cl/noticias/2016/06/21/colusion-del-papel-cmpc-dice-que-no-corresponde-indemnizar-a-consumidores/> Extraído el 29 de Julio 2016.
- 22.** INN (2010) NCh-ISO 26000.
Disponible en: <http://fundahrse.org/wp-content/uploads/2016/01/Borrador-ISO-26000.pdf> Extraído el 20 de Mayo 2016.
- 23.** La tercera (2016) CMPC pactó asesorías externas con ex ejecutivos de caso colusión. La tercera Junio 2016.
Disponible en: <http://www.latercera.com/noticia/negocios/2016/06/655-683955-9-cmpc-pacto-asesorias-externas-con-ex-ejecutivos-de-caso-colusion.shtml> Extraído el 29 de Julio 2016.
- 24.** Magaña, E (2014). La colusión tacita y explicita. El economista Noviembre 2014.
Disponible en <http://blogs.eleconomista.net/competencia/2014/11/la-colusion-tacita-y-explicita> Extraído el 05 de Abril del 2016.
- 25.** ODECU (2011) Organización de Consumidores y Usuarios de Chile ODECU, ODECU Noviembre 2011.
Disponible en: <http://www.odecu.cl/index.php/nosotros> Extraído el 17 de Mayo 2016.
- 26.** Pacheco, D (2009). Riesgo Operacional: Conceptos y Mediciones. Chile: Dirección de Estudios y Análisis Financiero. working paper pág. 6-8.
Disponible en https://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/publicacion_8511.pdf Extraído el 01 de Agosto 2016.
- 27.** Pepall, L., Richards, D., Norman, G. (2006) Organización industrial. Teoría y práctica contemporáneas. México: Thomson.

- 28.** Pindyck, R., Rubinfeld, D. (2013) Microeconomía. España: Pearson Educación.
- 29.** Real Academia Española (2016).
- 30.** Revista Capital (2015) Línea de tiempo: los otros casos de colusión que sacudieron a Chile. Revista Capital Octubre 2015.
Disponibile en <http://www.capital.cl/negocios/2015/10/30/121042-linea-de-tiempo-los-otros-casos-de-colusion-que-sacudieron-a-chile> Extraído el 05 de Abril del 2016.
Disponibile en <http://dle.rae.es/?id=9s5urAc> Extraído el 05 de Abril del 2016.
- 31.** Samuelson, P., Nordhaus, W., Salazar, J., Rodríguez, R. (2005) Microeconomía con aplicaciones en Latinoamérica. México: McGraw-Hill Interamericana.
- 32.** SCA (2016) SCA México and Central América, SCA México y Centroamérica Julio 2016.
Disponibile en: <http://www.sca.com/en/MexicoCentralAmerica/SCA-Globally/Mision-Vision-y-Valores/> Extraído el 29 de Julio 2016.
- 33.** Schettino, M. (2002) Introducción a la economía para no economistas. México: Pearson Educación.
- 34.** Sernac (2012) Servicio Nacional del Consumidor, SERNAC Marzo 2012.
Disponibile en: <http://www.sernac.cl/acerca/> Extraído el 17 de Mayo 2016.
- 35.** Tarziján, J., Paredes, R. (2006) Organización industrial para la estrategia empresarial. México: Pearson Educación.
- 36.** TDLC (2016) TDLC Tribunal de la libre competencia, TDLC Mayo 2016.
Disponibile en: <http://www.tdlc.cl/tdlc/quienes-somos/> Extraído el 17 de Mayo 2016.
- 37.** Valenzuela, L., Jara, M., Villegas, F. (2014) “Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero.” Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile, Santiago de Chile, working paper pág. 2-3.
Disponibile en: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902015000300329 Extraído el 17 de Mayo 2016.
- 38.** Zuluaga, J (2015). Modelo de contrato de maquila. Actualícese Abril 2015.
Disponibile en <http://actualicese.com/modelos-y-formatos/modelo-de-contrato-de-mandato/> Extraído el 07 de Julio del 2016.