

**GASTOS NO OPERACIONALES: IMPORTANCIA Y REPERCUSIÓN EN LOS  
RESULTADOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS  
DE DISTINTOS SECTORES INDUSTRIALES****NON-OPERATIONAL EXPENSES: IMPORTANCE AND IMPACT ON THE ECONOMIC  
AND FINANCIAL RESULTS OF LISTED COMPANIES IN DIFFERENT INDUSTRIAL  
SECTORS****Tercila Moreno Castro**

PhD, Universidad de Lleida, España  
Universidad Central de Chile  
Mail: tmoreno@ucentral.cl

**Resumen**

El objetivo de este trabajo es investigar la importancia que tienen los gastos no operacionales (GNO) en las actividades de las empresas de distintos sectores industriales y el rol que cumplen en sus resultados económicos y financieros. Se examinan las empresas con mayor presencia bursátil. La importancia de los GNO se precisa en proporción a los gastos totales y a los gastos operacionales. El resultado económico y financiero se explica relacionando la utilidad con la inversión total y el patrimonio. Las conclusiones muestran que aunque los GNO son insignificantes, originan un cambio considerable en los resultados económicos y financieros de las corporaciones. La aplicación de la prueba F destaca mayor variabilidad *entre* los sectores que *dentro* de los sectores.

**Palabras clave:** Gastos no operacionales, Resultados Económicos, Resultados Financieros.

**Clasificación JEL:** G11, G32.

**Abstract**

The objective of this work is to investigate the importance that non-operational expenses (NOE) on the activities of companies from different industrial sectors and their role on the economic and financial results of such companies. The companies with the greatest stock exchange presence are examined. The importance of the NOE is quantified as a proportion of the total expenses as well as of the operational expenses. The economic and financial result is explained by relating the total profit with total investment and equity. Results show that although NOE are negligible, they do originate a considerable change in the economic and financial results of corporations. The application of the F test shows a greater variance between different sectors as opposed to within a given sector.

**Keywords:** Non-Operational Expenses, Economic Results, Financial Results

**JEL Classification:** G11, G32.

## 1. INTRODUCCIÓN

Una manera de determinar el tamaño de las empresas es clasificarlas por el volumen de sus ventas. En el año 2016, el Servicio de Impuestos Internos (SII)<sup>1</sup> registra 1.074.040 empresas y según el volumen de ventas, el 63.3% corresponde a micro empresas, el 17.8% a pequeñas empresas, el 2.6% a medianas empresas, el 1.3% a grandes empresas y el 15% a otras empresas no clasificadas.

Las grandes empresas corresponden a corporaciones que están constituidas legalmente como Sociedades Anónimas (S.A). La Ley 18.046, sobre sociedades anónimas, publicada en el Diario Oficial de 22 de octubre de 1981, actualizada al 14 de diciembre de 1999, en el Título I Artículo 1° establece: *“La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil.”*

En Chile existen sociedades anónimas abiertas y cerradas. Las sociedades anónimas abiertas hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores, están sujetas al control de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), deben estar inscritas en el registro de valores, tienen más de 500 accionistas o al menos, el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas. La normativa vigente obliga a estas sociedades a publicar y revelar toda la información financiera de sus operaciones. Existen 1.060 empresas registradas en la Superintendencia de Valores y Seguros, como sociedades anónimas abiertas, de las cuales sólo 452<sup>2</sup> están actualmente vigentes, distribuidas en todos los sectores económicos. Las sociedades anónimas cerradas, no están reguladas por la Superintendencia de Valores y Seguros, no tienen obligación de revelar información, sus estados financieros son privados y no existe registro de cuántas empresas participan en los distintos sectores industriales.

En el desarrollo de sus actividades las empresas realizan tareas propias de su giro y trabajos extraordinarios que no corresponden a su operación. Las actividades del giro encasillan a las empresas en distintos sectores industriales y los egresos para su normal funcionamiento se registran como costos de ventas y gastos operacionales. Los movimientos o egresos menos habituales también originan desembolsos que se anotan como gastos no operacionales.

El registro de ambos tipos de egresos no difiere desde el punto de vista contable y tributario porque rebajan las utilidades de la empresa. En términos teóricos, se estima que la corriente de gastos no operacionales, aunque disminuyen las utilidades, generan un efecto positivo en la rentabilidad de sus accionistas. En términos empíricos, no existe evidencia de

---

<sup>1</sup> Departamento de Estudios Económicos y Tributarios de la Subdirección de Gestión Estratégica y Estudios Tributarios del Servicio de Impuestos Internos 2016

<sup>2</sup> SVS: Mercado de Valores, Entidades Fiscalizadas, Emisores de Oferta pública

que estos gastos cumplan con el objetivo de aumentar los retornos de los accionistas de todas las empresas, pertenezcan o no, al mismo sector industrial.

El objetivo de este trabajo es investigar la importancia que tienen los gastos no operacionales en las actividades de las empresas de distintos sectores industriales y el rol que cumplen estos gastos en sus resultados económicos y financieros.

## 2. MARCO TEÓRICO

En el marco teórico se revisan los tres conceptos claves de esta investigación: Gastos no Operacionales, Resultado económico y Resultado Financiero.

### 2.1. Gastos no operacionales

Según Aguirre<sup>3</sup> (2006) los GNO son: *“aquellos eventos que caen fuera de las actividades ordinarias y típicas de la empresa, por una parte, y por otra parte aquellos gastos que no acaecen con frecuencia. Este tipo de gastos extraordinarios, derivados por tanto de supuestos ajenos a la actividad habitual de la empresa, y que no ocurren de forma regular, son contemplados en la normativa contable internacional N.I.C. 1 emitida por el International Accounting Standards Committee (I.A.S.C), señalándose como regla general, que en todo caso dichos gastos extraordinarios deben explicarse de forma separada de las partidas ordinarias o corrientes que integren la cuenta de resultado”*

Bosch y Vargas<sup>4</sup> (1991) señalan que los gastos no operacionales: *“incluirá otras deducciones de los resultados de operaciones efectuadas durante el período por la empresa, tales como pérdidas en ventas de inversiones, en ventas de activos fijos, etc., excluyendo los gastos financieros que se deberán mostrar aparte. Además, deberán incluirse aquellos cargos a resultados originados por la venta de acciones, o por el reconocimiento de pérdidas, ya sea en la valorización de inversiones temporales, o bien por el reconocimiento de pérdidas devengadas por inversiones incluidas en el rubro “Inversiones en otras sociedades”*

Según la Superintendencia de Valores y Seguros<sup>5</sup> en el Estado de Resultados de una sociedad anónima los siguientes gastos corresponden a actividades no operacionales: Pérdida inversión en empresas relacionadas, amortización menor valor inversiones, gastos financieros, otros egresos fuera de explotación y diferencias de cambio.

Cuando las corporaciones construyen los estados de resultados integrales<sup>6</sup>, de acuerdo a las normas IFRS deben registrar como gastos no operacionales: Gastos financieros, otros

<sup>3</sup> Aguirre, J., Contabilidad General 2006.

<sup>4</sup> Bosch, J., Vargas, L. Contabilidad Tomo II 1991.

<sup>5</sup> SVS, Normas sobre Forma y Contenido de los Estados Financieros de las Sociedades inscritas en el registro de valores. Circular 1501. Octubre 2000. Chile

<sup>6</sup> Como resultado integral se consideran los beneficios y gastos que tuvieron impacto en el patrimonio de la empresa, pero que se distinguen por cumplir dos características: no provienen de la gestión de la administración y no son distribuibles.

gastos financieros, resultado en inversiones en otras sociedades, diferencias de cambio, otras pérdidas, revalorizaciones de propiedades en plantas y equipos, pérdida en venta de activos fijos, variación de valor razonable de otros activos, ajuste por conversión y ajuste de asociadas.

## 2.2. Resultados económicos

Los resultados económicos de una organización se explican mediante la información que proporcionan el estado de resultados y la estructura económica. En el estado de resultados los ingresos, costos y gastos de la operación permiten entender la utilidad que aportan las actividades propias de cada negocio, los ingresos y gastos no operacionales, la contribución que entregan estas actividades extraordinarias a la utilidad antes de impuestos.

Mankiw (2012)<sup>7</sup> define la utilidad como *“Los ingresos totales menos el costo explícito total”*

Cantú (2008)<sup>8</sup> señala que la utilidad es *“La cuantificación de los resultados (beneficios netos) de la realización de actividades comerciales o industriales, o de la prestación de servicios a los clientes y su correspondiente efecto en el valor de la organización económica es un dato de suma importancia para los accionistas y acreedores de un negocio.”*

La Universidad Interamericana para el Desarrollo (UNID)<sup>9</sup> en su artículo Contabilidad Financiera define este concepto como *“El resultado que se obtiene al finalizar el periodo contable, si se obtiene utilidad significa que la empresa es capaz de solventar sus costos y gastos”*

La estructura económica, reflejada en el activo del Balance General, describe las inversiones de las empresas, que comprenden: 1) los activos corrientes formado por efectivo, activos financieros, cuentas por cobrar, existencias y activos biológicos de corto plazo, entre otros, 2) los activos no corrientes integrado por activos financieros de largo plazo, activos intangibles, propiedad planta y equipo y activos biológicos de largo plazo.

Eslava, (2010)<sup>10</sup> entiende por resultado económico: *“la tasa con que la empresa remunera a la totalidad de los recursos (inversiones o activos) utilizados en su explotación, sea cual sea dicha explotación (normal, ajena y/o extraordinaria)”*

Mallo, C. y Merlo, J. (1996)<sup>11</sup> definen este concepto como *“el rendimiento de la inversión sin tener en cuenta la estructura de financiación.”*

<sup>7</sup> Mankiw, N., (2012). Principios de economía. (6ª ed.) México: Cengage Learning, pp. 262

<sup>8</sup> Cantú, G. Andrade, N., (2008). Contabilidad Financiera. (5ª ed.). México: McGraw-Hill. pp. 13.

<sup>9</sup> UNID (Sin fecha). Contabilidad Financiera

<sup>10</sup> Eslava, J., (2010). Las claves del análisis económico-financiero de la empresa. (2ª ed.) España: ESIC Editorial. pp. 91.

<sup>11</sup> Mallo, C., Merlo, J., (1996). Control de gestión y control presupuestario. (1ª ed.) España: McGraw-Hill, pp. 334.

### 2.3. Resultados financieros

Los resultados financieros se obtienen a partir de la estructura financiera que usan las empresas para financiar sus activos. Las corporaciones incluyen en su estructura tres clases de financiamiento. En primer lugar, el financiamiento de corto plazo o pasivos corrientes: obligaciones con instituciones de crédito, emisión de bonos públicos o privados con vencimiento no superior a un año, acreedores comerciales, cuentas por pagar a empresas relacionadas, dividendos por pagar, provisiones e impuesto a la renta, entre otros. En segundo lugar, el pasivo no corriente o de largo plazo: obligaciones con instituciones de crédito, emisión de bonos con vencimiento superior a un año, cuentas por pagar a empresas relacionadas, provisiones e impuestos diferidos. En tercer lugar, el patrimonio neto: capital, sobre precio en venta de acciones, acciones en cartera, ajustes por ajuste de cuentas a valor razonable, utilidades retenidas y utilidad del ejercicio.

Desde el punto de vista teórico la estructura de financiamiento incluye deuda (pasivos corrientes y no corrientes de largo plazo) y capital. El capital proviene de accionistas que invierten sus fondos adquiriendo las acciones que emite la empresa para financiar sus alternativas de inversión de largo plazo.

Eslava (2010)<sup>12</sup> indica que se puede entender el resultado financiero como “*la capacidad de remunerar a la totalidad de los activos invertidos en la actividad empresarial*”, “*medir la capacidad de remunerar a los propietarios o accionistas de la empresa*”.

Mallo C., y Merlo J. (1996) se refieren a este término como “*la remuneración de los accionistas, bien mediante la percepción de un dividendo o mediante el incremento de su patrimonio a través del incremento de los recursos propios, por los beneficios retenidos*”.

## 3. METODOLOGÍA

Este trabajo de investigación es descriptivo porque detalla el comportamiento de variables, sin hacer modificaciones o intervenciones, se toman los datos tal cual se encuentran en los estados financieros de las empresas investigadas. Es también correlacional porque su finalidad es conocer la relación o grado de asociación que existe entre dos o más conceptos.

En la investigación se estableció como población a las 452 Sociedades Anónimas abiertas que actualmente se encuentran vigentes.

Se utilizó un muestreo no probabilístico, por criterio y descriptivo, para examinar el comportamiento de las 40 empresas que transan en el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA). Estas sociedades corresponden a empresas de tamaño grandes, con

---

<sup>12</sup> Eslava, J., (2010). *Las claves del análisis económico-financiero de la empresa*. (2ª ed.) España: ESIC Editorial. pp. 98.

influencia significativa en el país, que realizan operaciones en todos los sectores industriales y que son representativas de la población establecida.

El IPSA, es el principal indicador bursátil de Chile, la Bolsa de Santiago selecciona a las 40 empresas con mayor presencia bursátil para integrar este índice. El anexo 1 destaca las empresas que son examinadas en este trabajo y que constituyen el IPSA en el año 2016.

Para establecer la importancia de los GNO y examinar el efecto que originan en los resultados económicos y financieros de una empresa se definieron los siguientes indicadores financieros:

### 3.1. Importancia de los GNO

Proporción de los GNO sobre Gastos Totales

$$\frac{GNO}{GT}$$

Ec. (1)

Proporción de los GNO sobre Gastos Operacionales

$$\frac{GNO}{GO}$$

Ec. (2)

### 3.2. Efecto en los resultados económicos<sup>13</sup>

GNO y cambio en las utilidades

$$\frac{UAI}{UAI+GNO}$$

Ec. (3)

GNO y cambio en la rentabilidad de los activos

$$\frac{UAI/ATP}{UAI+GNO/ATP}$$

Ec. (4)

<sup>13</sup> El análisis de resultados excluye el impuesto a la renta porque las tasas diferenciadas que presentan las empresas en su estado de resultados distorsionan las conclusiones. En los Estados de resultados de las corporaciones, la proporción entre impuesto a la renta/ Utilidad antes de impuestos indica una tasa mínima de 6.16% y una máxima de 59.59%. Siete empresas registran tasas menores a 20%, 17 con tasas menores a 30% y seis con tasas menores a 40%. La tasa de impuesto de primera categoría en el año 2016 fue de 24%.

### 3.3. Efecto en los resultados financieros

GNO y cambio en la rentabilidad de los accionistas

$$\frac{UAI/PP}{UAI+GNO/PP}$$

Ec. (5)

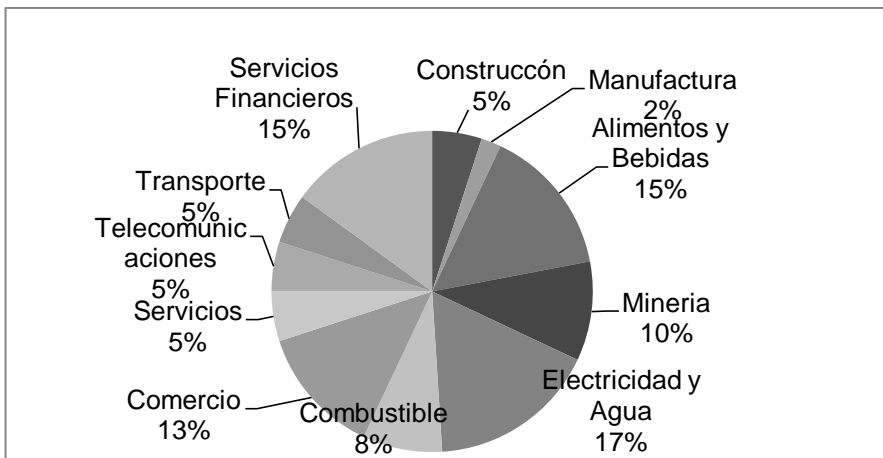
## 4. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

### 4.1. Empresas que pertenecen al IPSA por sector económico

En el año 2016, 40 instituciones forman parte del IPSA, 35 empresas participan en diferentes sectores industriales y cinco pertenecen al sector de Bancos e instituciones financieras. Las conclusiones que se indican en este artículo corresponden a las empresas que integran los sectores mineros, manufactureros, combustible, construcción, electricidad y agua, servicios, transporte, alimentos y bebidas y telecomunicaciones. Se exceptúan de este análisis los bancos e instituciones financieras cuyos estados de resultados en el año revisado no registran como ítem a los gastos no operacionales<sup>14</sup>.

El Gráfico 4.1 muestra la distribución por sector económico de las empresas que participan en el IPSA

**Gráfico 4.1 Empresas IPSA por Sector Económico (2016)**



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)

El gráfico 4.1 destaca que en el IPSA, el sector industrial más representativo es el de electricidad y agua con un 17% de participación, en segundo lugar se encuentran los sectores de servicios financieros y alimentos y bebidas, cada uno con un 15% de

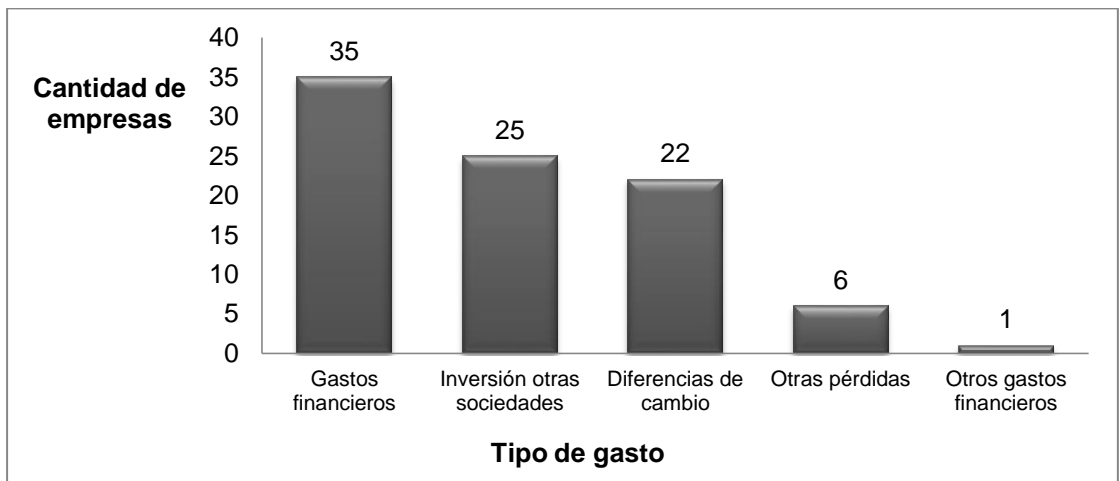
<sup>14</sup> Memoria Anual 2016, Banco Chile, Banco de Crédito e Inversiones, Banco Santander-Chile, Itaú Corpbanca, Sociedad Matriz Banco de Chile S.A

participación. El sector comercio figura con un importante 13%, seguido en importancia por el sector minería con un 10%. Luego, en un plano más secundario aparecen los sectores de combustible, transporte, servicios y telecomunicaciones con participaciones que van desde el 8% al 5%. El sector Manufacturas se muestra como el menos relevante alcanzando una participación de 2%.

#### 4.2. Los gastos no operacionales de las empresas pertenecientes al IPSA

El Gráfico 4.2 muestra los gastos no operacionales que las empresas presentan en su Estado de Resultados.

**Gráfico 4.2: Gastos no operacionales empresas IPSA, 2016**



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros

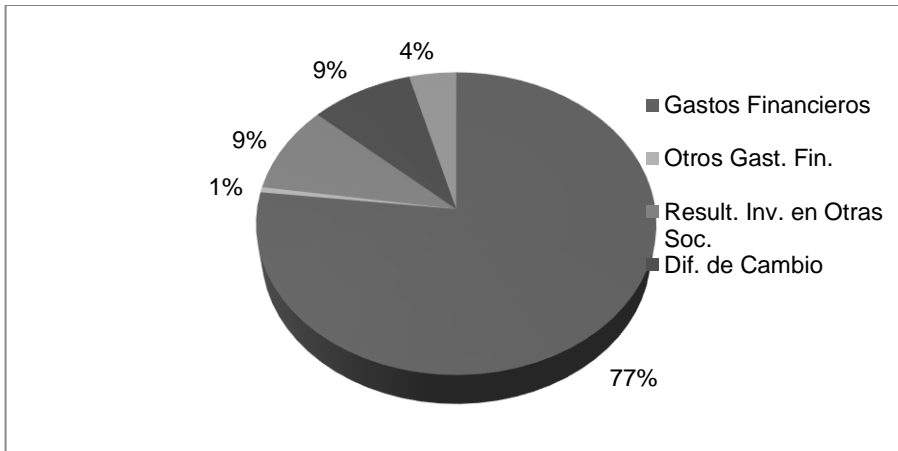
El gráfico destaca que durante el año 2016 las empresas del IPSA registraron cinco categorías de gastos extraordinarios, donde se distinguen tres como los más relevantes: el 100% de las empresas incurrieron en gastos financieros, el 71% (25/35) obtiene pérdidas en sus inversiones en otras sociedades, el 63% (22/35) anotaron pérdidas monetarias en el período.

#### 4.3. Estructura de los GNO en las empresas de la muestra

El Gráfico 4.3 presenta la estructura que tienen los gastos no operacionales en las empresas de la muestra en el año 2016.



**Gráfico 4.3 Proporción subcuentas en total de GNO (2016)**



Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros

Según se observa, los gastos financieros representan el 77% del promedio total de Gastos no operacionales, las cuentas de resultado en otras sociedades y las diferencias de cambio tienen una participación promedio del 9% cada una, otras pérdidas y otros gastos financieros tienen una menor contribución, el 4% y 1%, respectivamente.

#### 4.4. Importancia de los GNO

Relacionando los GNO con los gastos totales y los gastos no operacionales se midió su importancia en los resultados de las corporaciones. Cabe destacar que los resultados que se presentan corresponden a 32 corporaciones, tres empresas son examinadas separadamente y sus resultados se indican en el punto 4.8. La tabla 4.1 indica la media de cada indicador con su desviación estándar.

**Tabla 4.1: Proporción de GNO sobre gastos totales y gastos operacionales (2016)**

	GNO/GT <sup>15</sup>	GNO/GO <sup>16</sup>
Media	4.25%	4.60%
Desviación estándar	3.68%	4.40%

Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros

<sup>15</sup> GNO/GT, Proporción de gastos no operacionales sobre gastos totales

<sup>16</sup> GNO/GO, Proporción de gastos no operacionales sobre gastos operacionales

La tabla 4.1 permite observar que es poco significativa la magnitud de los gastos no operacionales con respecto a los gastos totales y en relación a los gastos de la operación, porque las medias de ambos indicadores son de 4.25% y 4.60%, respectivamente. En contraste, la desviación estándar de ambos índices destaca una dispersión significativa con respecto a la media, 87% y 97%, respectivamente. Los menores porcentajes corresponden a la empresa FORUS S.A con un 1.04% y 1.05%, respectivamente y las máximas diferencias a la empresa Aguas Andinas con 15.02% y 17, 68%.

#### 4.5. Repercusión de los GNO en los resultados económicos

El cambio en las utilidades y el cambio en la rentabilidad de los activos se indican en la tabla 4.2

**Tabla 4.2: Gastos no operacionales y resultados económicos (2016)**

	UAI/UAI+GNO <sup>17</sup>	UAI/ATP/UAI+GNO/ATP <sup>18</sup>
Media	-26.55%	-26.26%
Desviación estándar	17.03%	17.18%

Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros

Aunque de reducida participación, los gastos no operacionales originan un cambio considerable en los resultados, disminuyen en promedio las utilidades de las empresas en un 26.55% y la rentabilidad de sus activos en 26.26%. La dispersión con respecto a la media también es reveladora, alrededor del 65%. La menor reducción en ambos indicadores es de Viña San Pedro S.A, con - 5.65% y -0.41% y la mayor contracción se manifiesta en la empresa ENTEL S.A. con - 94.9% y -94.96%.

#### 4.6. Gastos no operacionales y resultados financieros

Según el gráfico 4.2, son tres los gastos no operacionales que tienen mayor relevancia en las corporaciones, los gastos financieros, las cuentas de resultado en otras sociedades y las diferencias de cambio. Las tres, con sus correspondientes proporciones, intervienen disminuyendo las utilidades y la rentabilidad de los activos. Aun cuando tienen el mismo efecto, cuando se profundiza en su contenido se destaca una evidente discrepancia, las diferencias de cambio y el resultado de las inversiones en otras sociedades no provienen de la gestión de la administración de la corporación y tienen la característica de ser ineludibles. Por el contrario, los gastos financieros son decisiones que competen a los directivos de la empresa. **¿Por qué los directivos de las empresas están dispuestos a obtener menos utilidades y menos retorno?** La respuesta está inserta en los objetivos de la organización: maximizar la rentabilidad de los accionistas. Con este propósito llevan a cabo decisiones de inversión y decisiones de financiamiento.

<sup>17</sup> UAI/UAI+GNO Disminución en las utilidades antes de impuestos al descontar los gastos no operacionales

<sup>18</sup> UAI/ATP/AUI+GNO/ATP Disminución en la rentabilidad de los activos al descontar los gastos no operacionales.

La conexión de las utilidades con el total de activos y con el patrimonio define dos indicadores: el retorno de la inversión (ROI) que relaciona las utilidades con los activos totales promedio(ATP) y el retorno del patrimonio o rentabilidad para los accionistas (ROE), que compara la utilidad con el patrimonio promedio( PP) . La tabla 4.3 indica la media y la desviación estándar de la muestra sin y con los gastos no operativos.

**Tabla 4.3: Gastos no operacionales y resultados financieros**

	ROI/SGN O <sup>19</sup>	ROI/CGN O <sup>20</sup>	VARIA C.	ROE/SGN O <sup>21</sup>	ROE/CGN O <sup>22</sup>	VARIA C	ROE/ROISG NO	ROE/ROICG NO
Media	7.64%	5.94%	(22.25 %)	17.32%	12.99%	(25.00 %)	126.7%	118.69%
D. estánd ar	3.65%	3.64%		6.84%	6.42%			

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros

La tabla 4.3 destaca que cuando se compara el ROI sin GNO(SGNO) con el ROI con GNO (CGNO) y el ROE con y sin GNO, las empresas, por efecto de los gastos no operacionales, presentan en promedio una disminución del 22.25% en el retorno sobre sus activos y los accionistas de estas corporaciones ven reducida su rentabilidad en un 25.00%. Las cifras son concluyentes al observarlas por separado, cuando se conectan, la deducción es contraria. Los gastos no operacionales, constituidos en alta proporción por los gastos financieros que surgen del financiamiento externo, aumentan la rentabilidad para los accionistas en un 118.69% con respecto al rendimiento de los activos.

Cuando la empresa se financia 100% con fondos propios la rentabilidad de los activos coincide con la rentabilidad de los accionistas, el uso de financiamiento externo modifica los resultados generando un apalancamiento financiero. Si es correctamente utilizado, el financiamiento externo origina dos efectos: permite un mayor crecimiento de las empresas y aumenta el retorno de los fondos propios. El efecto contrario ocurre cuando la empresa obtiene pérdidas durante un ejercicio contable, el apalancamiento es negativo, disminuye en vez de aumentar la rentabilidad de los accionistas con el uso de financiamiento externo. Aunque ambos indicadores reflejan una dispersión con respecto a la media el resultado es menos elocuente que el cambio originado en las utilidades. La desviación en el ROI es de 61% y en el ROE de 49%. En ambos ratios, los mínimos se concentran en Viña San Pedro con -0.41% y -5.63% y los máximos en Entel con -94.96% y -94.93%.

#### 4.7. Los gastos no operacionales y los resultados sectoriales

Los valores registrados en las 32 empresas con respecto a los cinco indicadores observados muestran una variación evidente. Un conocimiento más profundo del

<sup>19</sup> ROI/SGNO. Retorno de la inversión sin incluir gastos no operacionales

<sup>20</sup> ROI/CGNO. Retorno de la inversión descontando gastos no operacionales.

<sup>21</sup> ROE/SGNO. Retorno del patrimonio sin incluir gastos no operacionales

<sup>22</sup> ROE/CGNO. Retorno del patrimonio descontando gastos no operacionales.

comportamiento de cada indicador se obtiene mediante sus medias y sus desviaciones estándar, estadígrafos que explican, en este caso, que cada empresa sigue una conducta definida cuando incurre en gastos no operacionales.

Como la variabilidad observada en las corporaciones puede tener relación con el sector industrial al que pertenecen, para comprobar el nivel de variabilidad que originan los gastos no operacionales en los indicadores descritos, a continuación se muestran los resultados de la aplicación de un análisis de varianza prueba F. Este procedimiento permite no sólo comparar la variación originada en el total de las corporaciones, además permite comparar las variaciones **entre** los sectores industriales y la variación **dentro** de los sectores. La tabla 4.4 destaca los resultados económicos y financieros del análisis de varianza prueba F.

De acuerdo al IPSA las 32 empresas cotejadas pertenecen a 10 sectores industriales. La tabla 4.4 explica el comportamiento de seis sectores: minería, comercio, combustible, electricidad y agua, alimentos y bebidas y el sector otros, que reúne al resto de los sectores que aparecen integrados sólo por una o dos empresas.

**Tabla 4.4: Análisis de varianza: comparación entre sectores industriales**

SECTORES	INDICADORES PROMEDIO POR SECTOR AÑO 2016				
	GNO/GT	GNO/GO	UAI/UAI+GNO	ROI	ROE
Minería	3.38%	3.51%	-26.12%	-26.25%	-26.13%
Comercio	2.07%	2.12%	-19.88%	-19.75%	-19.86%
Combustible	3.22%	3.33%	-35.68%	-36.00%	-35.72%
Elec. Y Agua	9.52%	10.78%	-21.71%	-21.71%	-21.71%
Alim y Bebidas	2.32%	2.38%	-17.69%	-16.74%	-16.78%
Otros	3.00%	3.22%	-29.39%	-36.75%	-37.55%
Grados de libertad entre grupos	5	5	5	5	5
Grados de libertad intra grupos	26	26	26	26	26
F	7.999	7.7024	1.237	1.421	1.521

Nivel de significación 0.05					
F crítico	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587

Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros

Los valores que presenta la tabla 4.4, permiten obtener las siguientes deducciones: Las medias de los cinco indicadores son disímiles en todos los sectores, lo que significa que existen diferencias significativas en la forma en que influyen los gastos no operacionales en las principales actividades que realizan las corporaciones en sus respectivos negocios. Los resultados de la prueba F (7.999 y 7.7024) mayores al F crítico (2.587) de los ratios gastos no operacionales sobre gastos totales y sobre gastos propios de la actividad confirman este comentario. Se presenta mayor variabilidad **entre** los sectores que **dentro** de los sectores.

Con respecto a la disminución que originan los gastos no operacionales en las utilidades, en el retorno de los activos y en el retorno para los accionistas, si bien las medias sectoriales son distintas, los resultados del análisis de varianzas que determinan un valor de F menor al valor crítico, en los tres indicadores, 1.237, 1.421 y 1.521, señalan que las diferencias no son significativas entre los sectores industriales. En este caso, existe mayor variación **dentro** de los sectores que **entre** los sectores industriales.

#### 4.8. Indicadores que discrepan

De las 35 corporaciones que pertenecen al IPSA tres corporaciones no fueron incorporadas al promedio: CMPC S.A., Parque Arauco S.A. y Sudamericana de Vapores. La tabla 4.5 muestra los indicadores financieros de estas empresas.

**Tabla 4.5: Indicadores financieros de empresas que divergen**

EMPRESA	GNO/GT	GNO/GO	UAI/UAI+ENO	VAR. ROI	VAR. ROE
P. ARAUCO	45.96%	85.05%	-27.67%	-27.61%	-27.67%
CMPC	5.08%	5.35%	-115.98	-116 %	-116.07%
SUDAM. DE VAPORES	7.59%	8.22%	-150.99%	-150%	-152.04%

Fuente: Elaboración propia con información de los Estados Financieros

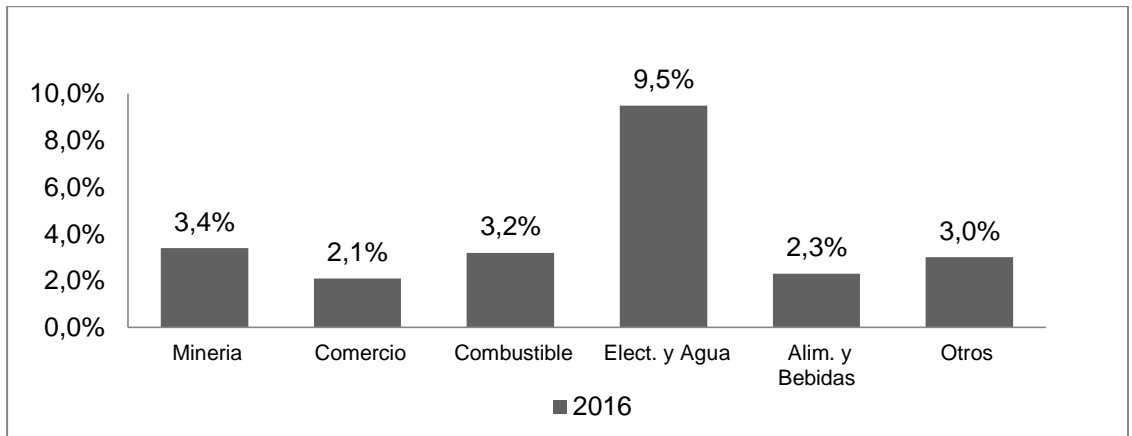
La empresa Parque Arauco destaca la gran discrepancia que tienen, en relación a la media, sus gastos no operacionales con respecto a los gastos totales (45.96%) y a los operacionales (85.05%). A pesar de esta marcada desigualdad, las utilidades, el retorno de los activos y el retorno de los accionistas evidencian un comportamiento cercano a la media del sector en que participa.

En las corporaciones CMPC y Sudamericana de Vapores, los gastos no operacionales siguen una conducta similar a la media de sus sectores, no obstante, en estas empresas estos desembolsos con su empleo, ocasionan pérdidas, disminuyen la rentabilidad de los activos y la rentabilidad de los accionistas. Con respecto a esta última, la rebaja es más que proporcional, el efecto apalancamiento es negativo, en vez de causar un aumento en la rentabilidad de los accionistas, reduce su rendimiento.

## 5. CONCLUSIONES

Los resultados de la investigación descritos en el punto 4 describen el comportamiento que tienen los GNO en las empresas examinadas mediante la media y la desviación estándar. La importancia de los GNO en las actividades de las corporaciones ha quedado en evidencia. Aunque de pequeña magnitud el efecto que tienen sobre los resultados económicos y financieros fundamenta esta afirmación. Es también importante revisar la aplicación que tienen en los distintos sectores industriales. La contribución de estos gastos a los gastos totales y los gastos operacionales por sector industrial se muestra en los gráficos 5.1 y 5.2

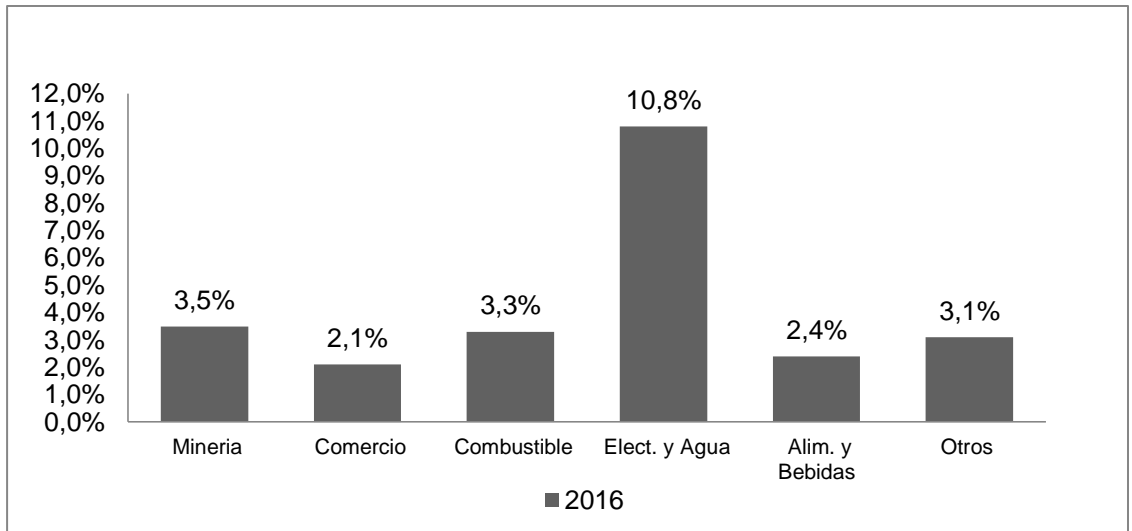
**Gráfico 5.1 GNO sobre Gasto Total**



Fuente: Elaboración propia en base a medias determinadas

La proporción promedio de los GNO sobre el Total de Gastos observada en las empresas IPSA es poco relevante, en el año 2016, no sobrepasó el 4.25%. El análisis sectorial, según lo indica el gráfico 5.1, destaca un comportamiento muy similar entre los sectores. El sector Electricidad y Agua muestra la más alta proporción de GNO y el Sector Alimentos y Bebidas el más bajo porcentaje.

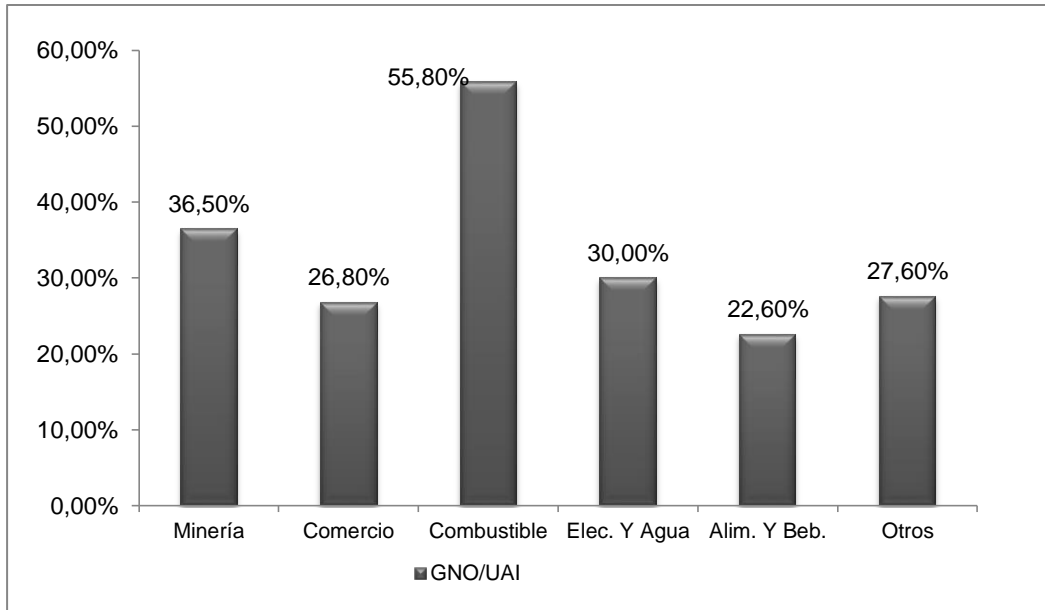
En su relación con los gastos propios de las actividades de las corporaciones según se puede observar en el gráfico 5.2 su intervención es análoga.

**Gráfico 5.2 GNO sobre Egresos Operacionales**

Fuente: Elaboración propia en base a medias determinadas

Las 32 corporaciones pertenecientes al IPSA muestran que los GNO escasamente representan el 4.6% de los gastos operacionales. El análisis sectorial permite observar que es el sector de electricidad y agua el que más influye sobre este promedio, el resto de los sectores están por debajo de este promedio y es el sector comercio el que menos se destaca por sus actividades extraordinarias.

La repercusión de estos gastos en los resultados se puede observar en primer lugar en el gráfico 5.3 donde se resalta la proporción que los GNO tienen con respecto a las utilidades antes de impuesto. En todos los sectores, el porcentaje es superior al 20% y es en el sector combustible donde se muestra su mayor repercusión.

**Gráfico 5.3 : GNO sobre UAI**

Fuente: Elaboración propia en base a medias determinadas

En segundo lugar, cuando los GNO se restan de las utilidades antes de impuestos originan aproximadamente el mismo efecto en las utilidades, en el retorno de los activos y en el retorno del patrimonio. La tabla 4.4 reafirma este comentario. El sector que menos se ve afectado es alimentos y bebidas donde se advierte una disminución de sus utilidades en un 17.69%, el retorno de sus activos en 16.74% y el retorno del patrimonio en un 16.78%. En tanto, el sector más perjudicado es el sector combustible con un descenso del 35.68% en sus utilidades, 36% en el retorno de sus activos y 35.72% en el retorno de los accionistas.

En los sectores comparados cuando se contrastan sus indicadores ROI y ROE, se comprueba que los GNO cumplen con el objetivo de aumentar el retorno para sus accionistas y es el sector combustible el que incrementa en mayor proporción este rendimiento y el menor aumento lo proporciona el sector alimentos y bebidas.

Este artículo comprueba en términos empíricos la veracidad de un planteamiento teórico, cuando reflexiona en base a una pequeña muestra dirigida utilizando información de las corporaciones chilenas más representativas de los distintos sectores industriales, muestra que representa el 7.7% de las grandes empresas constituidas como sociedades anónimas abiertas. Las conclusiones que se obtienen en esta investigación derivan en preguntas que son incuestionables: ¿Qué participación tienen los GNO en las micro, pequeñas y medianas empresas? ¿Cuál es la composición de los GNO en estas empresas? ¿Cómo influyen los GNO en la rentabilidad de sus propietarios? La respuesta a estas interrogantes da origen a nuevos trabajos de investigación.



## 6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguirre J., Contabilidad General, Editorial AGU, 15ª edición, 2006, Chile.
- Bado V., López C., Manual Básico de Derecho Comercial, Material de Estudio, 2016, Uruguay.
- Barrow C. Administre sus finanzas. México, Prentice Hall.2002.pp 56
- Bodie Z. Merton R., Finanzas, México, Pearson Educación, 2003, 418 p.
- Bosh J., Vargas L., Contabilidad Tomo II, Editorial Cooperativa de Cultura, 3ª edición, 1991 Chile
- Castro H., Urzua C. Compendio de la Legislación y Jurisprudencia, Editorial Jurídica de Chile, 3ª edición, Chile.
- Ceferino L. Revista ECOS de Economía, Alternativas fundamentales para cuantificar el riesgo operacional, 2010, Colombia
- Cruz C. Políticas y Procedimientos de Control Interno, Tesis para Optar al Título de Ingeniero Civil de la Universidad Técnica de Ambato, 2015, Ecuador.
- De Pina R. Derecho Mercantil, Editorial Porrúa, 32ª edición, 2011, México.
- Franco P., Chang M., Alegría P., Yañez D., Cacula J, Efectos de la modificación en el tratamiento de la diferencia en cambio: impacto contable y financiero, 2016, Colombia.
- Grinblatt M. , Sherindan T. Mercados financieros y estrategia empresarial.2º Edición. España. McGraw-Hill.2003.P 27
- Mantilla R. Derecho Mercantil, Editorial Cultural, 2006, España.
- Memorias anuales de las 35 entidades investigadas
- Ross S., Westerfield R., Jaffe J. , Finanzas Corporativas, Mc Graw Hill, New York U.S.A., 2012: 652 p
- Servicio de Impuestos Internos. Estudios Económicos y Tributarios, 2016, Chile.
- Superintendencia de Valores y Seguros. Entidades Fiscalizadas y Emisión de Oferta Pública, 2016, Chile.
- Superintendencia de Valores y Seguros. NIC1 – IFRS. Circular N° 1469, 2009, Chile.
- Valenzuela M. NIIF vs PCGA, RIL editores, 1ª edición, 2007, Chile
- Van Horne J., Wachowicz J. Fundamentos de administración financiera.11º Edición.
- México. Prentice Hall.2010. PP. 575

## ANEXO 1: CORPORACIONES QUE PARTICIPAN EN EL IPSA

2016

Sector Minería	Sector Comercio
CAP S.A. Quiñenco S.A. Sigdo Koppers S.A. Sociedad Química y Minera de Chile S.A.	Cencosud S.A. Forus S.A. Ripley Corp S.A. S.A.C.I. Falabella
Sector Electricidad y Agua	Sector Alimentos y Bebidas
AES Gener S.A. Aguas Andinas S.A. Colbun S.A. E-CL S.A. Empresa Nacional de Electricidad S.A. Enersis S.A. Inversiones Aguas Metropolitanas S.A.	Embotelladora Andina S.A. Compañía Cervecerías Unidas S.A. Coca Cola Embonor S.A. Viña Concha y Toro S.A. Viña San Pedro Tarapaca S.A. Watts S.A.
Otro Sector	Sector Combustible
Grupo Security S.A. Salfacorp S.A. Inversiones La Construcción S.A. Banmedica S.A. Sociedad Matriz SAAM S.A. LATAM Airlines Group S.A. Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. Sonda S.A.	Antrachile S.A. Empresas Copec S.A. Gasco S.A.
	Casos especiales
	Parque Arauco S.A. Empresas CMPC S.A.- Compañía Sud Americana de Vapores S.A.

Fuente: Elaboración propia con datos de la SVS año 2016