



ANÁLISIS DE CAPITAL DE TRABAJO DE GRUPO ALISERVICE

En el contexto de su postulación a la licitación ID 85-18-LR20 de la
JUNAEB

Jorge Fantuzzi, M. Victoria Edwardsⁱ

Julio 2021

i Los autores son economistas de FK Economics. En la elaboración del informe también participó Marta Del Sante, consultora externa de FK Economics y profesora de contabilidad y finanzas de la Pontificia Universidad Católica de Chile.



ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	3
2. FUENTES DE INFORMACIÓN	4
3. ANTECEDENTES	6
3.1. Licitación	6
3.1.1. Bases de licitación	6
3.1.2. Resultados de la licitación para el grupo Aliservice	10
3.2. Solicitud de invalidación de adjudicación y contratos de tres oferentes por parte de Fedir Chile SpA.....	13
4. MARCO TEÓRICO FINANCIERO	15
4.1. Clasificación de activos y pasivos en corrientes o circulantes	15
4.1.1. Norma PCGA.....	15
4.1.2. Norma IFRS.....	16
4.1.3. Resumen de la clasificación de plazo de ambas normas	18
4.2. Capital de trabajo	18
4.2.1. Medición de liquidez de una empresa.....	19
4.2.2. Otras consideraciones para la utilización del capital de trabajo	21
5. METODOLOGÍA	24
6. RESULTADOS.....	25
6.1. Análisis de Estados Financieros del grupo Aliservice	25
6.2. Análisis de efecto en puntajes de licitación del grupo Aliservice	30
6.3. Análisis de efecto en adjudicación de raciones	32
7. CONCLUSIONES	34

8. ANEXOS.....	36
Anexo 1. Líneas de producto y unidades territoriales.....	36
Anexo 2. Balance General y detalle de cuentas por cobrar y por pagar con relacionadas de Distribuidora Las Lagunas Limitada.....	38
Anexo 3. Balance General y detalle de cuentas por cobrar y por pagar con relacionadas de Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A.	41
Anexo 4. Balance General y detalle de cuentas por cobrar y por pagar con relacionadas de Casinos Mogado Limitada.....	45
Anexo 5. Balance General de Claudia Pakarati.....	48
Anexo 6. Detalle de cálculo Z Score y VMPAA en escenarios	50

1. INTRODUCCIÓN

En enero de 2021 se adjudicó la licitación ID 85-18-LR20 de la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (“JUNAEB”), que consistía en la contratación del servicio de suministro de raciones alimenticias para los beneficiarios de los Programas de Alimentación Escolar (“PAE”) y Programa de Alimentación de Párvulos (“PAP”) para los años 2021, 2022, 2023 y hasta diciembre de 2024.

Se adjudicaron las unidades territoriales a distintos oferentes, entre los cuales se encontraban Distribuidora Las Lagunas Limitada (“Lagunas”), Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A. (“Aliservice”) y la Unión Temporal de Proveedores Tekarera (“UTP Tekarera”), en conjunto referidos como “grupo Aliservice”.

El 8 de junio de 2021, otro oferente de la licitación llamado Fedir Chile SpA (“Fedir”), sociedad del giro servicios de alimentación, presentó al señor Secretario General de la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (“JUNAEB”) una solicitud de invalidación de actos que adjudican y posteriormente generan los contratos de dicha adjudicación a tres adjudicatarias de la licitación ya descrita, a Lagunas, Aliservice y a la UTP Tekarera. Por otro lado, Fedir interpuso también una querrela criminal señalando que los integrantes del grupo Aliservice presentaron antecedentes falsos respecto de sus Estados Financieros en el marco de dicha licitación.

De acuerdo con lo señalado por Fedir, los oferentes del grupo Aliservice habrían presentado Estados Financieros que abultaban artificialmente el capital de trabajo presente de dichos oferentes, aumentando asimismo artificialmente el volumen máximo de productos que se podrían adjudicar en el marco de dicha licitación de la JUNAEB.

Es en este contexto en que Fedir solicitó a FK Economics un informe económico-financiero para analizar por un lado la efectividad de dicho abultamiento por parte de su competidor, y por otro lado el efecto de éste -en caso de verificarse-, en las raciones máximas que podían adjudicarse los oferentes del grupo Aliservice.

Para realizar lo anterior, el informe se estructura como sigue. En primer lugar se presentan las fuentes de información utilizadas para la elaboración del presente documento. En segundo lugar se presentan los antecedentes relevantes del caso, seguidos de un marco teórico financiero en que se explican los principales conceptos financieros que resultan pertinentes para el caso. Posteriormente se explica la metodología de análisis para el objetivo del presente informe, seguida de los resultados que se obtienen de aplicar dicha metodología. Por último, se presentan las conclusiones del análisis.

2. FUENTES DE INFORMACIÓN

Para la elaboración del presente documento se utilizaron las siguientes fuentes de información:

Documentos relacionados a la licitación:

- Resolución Afecta N° 70 de la JUNAEB, del 26 de agosto de 2020, que aprueba las bases administrativas, técnicas y operativas y anexos, y llama a la licitación pública ID 85-18-LR20.
- Resolución Afecta N° 72 de la JUNAEB, del 4 de noviembre de 2020, que modifica la Resolución Afecta N° 70.
- Anexo N° 6 Estados Financieros, que corresponde a un anexo en formato Excel de las Bases de Licitación que presenta el formato de presentación de Estados Financieros.
- Informe de Estados Financieros auditados Distribuidora las Lagunas Limitada del 31 de diciembre de 2019.
- Informe de Estados Financieros auditados Casinos Aliservice del 31 de diciembre de 2019.
- Informe de Estados Financieros auditados Casinos Mogado del 31 de diciembre de 2019.
- Anexo N° 6 de postulación: Estados Financieros Distribuidora las Lagunas Limitada del 31 de diciembre de 2019.
- Anexo N° 6 de postulación: Informe de Estados Financieros Casinos Aliservice del 31 de diciembre de 2019.
- Anexo N° 6 de postulación: Informe de Estados Financieros Casinos Mogado del 31 de diciembre de 2019.
- Anexo N° 6 de postulación: Informe de Estados Financieros Claudia Pakarati del 31 de diciembre de 2019.
- Informe final de la Comisión Evaluadora: primera apertura de ofertas evaluación administrativa- técnica- financiera. 12 de enero de 2021.
- Informe de adjudicación licitación pública ID 85-18-LR20. 14 de enero de 2021.
- Resolución Afecta N° 2 de la JUNAEB, del 15 de enero de 2021, que aprueba el informe final de la Comisión Evaluadora y adjudica la licitación pública ID 85-18-LR20.

- Solicitud de invalidación de Resolución Afecta N° 2 del 15 de enero de 2021 y de Resoluciones Exentas N° 385, 386 y 390 del 11 de febrero de 2021, presentada por Fedir Chile Spa el 8 de junio de 2021.
- Resolución Exenta N° 1793 de la JUNAEB, del 14 de junio de 2021.

Otras fuentes de información:

- Brealey, Myers, Allen (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*, Novena edición, 2010. Editorial Mc Graw Hill.
- El Marco Conceptual para la Información Financiera. IFRS Foundation. Emitido en 2010 y revisado en 2018.
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/EI%20Marco%20Conceptual%20para%20la%20Informaci%C3%B3n%20Financiera.pdf>
- Gálvez B., J., & Clarke, V. (2013). *Contabilidad financiera para dirección de empresas*. Santiago, Chile: Pontificia Universidad Católica de Chile, Escuela de Administración.
- Guía Rápida IFRS 2008, PWC. https://www.pwc.com/cl/es/ifrs/assets/grifrs_2008.pdf
- Bulnes Z., J. M. (1989). *Análisis de Riesgo de Crédito*. Editorial Jurídica EDIAR-CONOSUR LTDA.
- NIC 1: Presentación de Estados Financieros.
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%201%20-%20Presentaci%C3%B3n%20de%20Estados%20Financieros.pdf>
- NIC 24: Información a Revelar sobre partes relacionadas. Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, modificaciones hasta 2008. https://www.nicniif.org/files/u1/NIC_24.pdf.
- NIIF 9, Instrumentos Financieros. IFRS Foundation
- NIIF para Pymes, IFRS Foundation, 2016.
- Walter T Harrison jr, et al. (2018). *Financial Accounting, International Financial Reporting Standards*, Pearson, 2018, eleventh edition.

3. ANTECEDENTES

En la presente sección se abordan los antecedentes que resultan relevantes para el posterior análisis del caso en cuestión. En primer lugar se describen los antecedentes que resultan relevantes de la licitación y posteriormente se procede a describir la solicitud de invalidación de la adjudicación presentada por Fedir Chile SpA ante el señor Secretario General de la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas.

3.1. LICITACIÓN

3.1.1. BASES DE LICITACIÓN

3.1.1.1. ANTECEDENTES GENERALES

En la Resolución Afecta N° 70 de la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (“JUNAEB”) del 26 de agosto de 2020, se aprobaron las bases administrativas, técnicas operativas y anexos, y se realizó el llamado de la licitación pública ID 85-18-LR20¹. El objeto de esta licitación es la adquisición de raciones alimenticias diarias para los beneficiarios del Programa de Alimentación Escolar (“PAE”) y del Programa de Alimentación de Párvulos (“PAP”) para los años desde 2021 a 2024.

En dicha licitación se consideraban tres líneas de productos (Líneas 1, 2 y 3), cada una con distintas Unidades Territoriales (“UT”) y dirigidas a distintos tipos de oferentes², como se muestra en el Anexo 1. Las bases de licitación (en adelante también “BALI”) establecían que los oferentes podrían presentar hasta 10.000 ofertas, cada una por una unidad territorial o por una combinación de unidades territoriales, siempre que éstas sean de una misma línea de productos -no pudiendo realizar ofertas para más de una línea-. Cada oferta debía contener la combinación de UT que el oferente escogiera dentro de una misma línea e indicar los precios unitarios de los productos alimenticios para dichas UT (bajo una serie de requerimientos para dichos precios).

Cada unidad territorial agrupa a un conjunto de establecimientos educacionales u otros establecimientos designados por la JUNAEB para recibir alimentación. Estos establecimientos se conocen como “RBD”. Las unidades territoriales agrupan a RBD en base a criterios de volumen de raciones de alimentos, proximidad y división político-administrativa del país.

De esta forma, los postulantes que se adjudican una o más unidades territoriales, se adjudican la provisión de productos alimenticios a los RBD de las UT que se hayan adjudicado, todas dentro de una misma línea de producto. La prestación de servicios para los adjudicatarios es

¹ Existe una resolución afecta posterior (N° 72) que modifica menormente algunos numerales de las bases.

² En la sección 4.4 de las BALI se señalan las diferencias entre las distintas líneas.

desde el 1 de marzo de 2021 hasta el 29 de febrero de 2024 (con posibilidad de una renovación), y el contrato debía tener vigencia desde el 1 de marzo de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2024.

3.1.1.2. CRITERIOS DE EVALUACIÓN

La licitación constaba con dos etapas de apertura: la apertura técnica y la apertura económica.

La primera etapa contemplaba una revisión administrativa, financiera y técnica, en la que se excluían en cada una de estas áreas a aquellos oferentes que no cumplieran con los requisitos administrativos, financieros y/o técnicos.

La segunda etapa consistía en una evaluación de las ofertas económicas de aquellos oferentes que hubiesen resultado admisibles en la primera etapa. En esta segunda fase, además de excluir aquellas ofertas que no cumplieran con los requerimientos económicos establecidos en las bases, se evaluaba la combinación de ofertas más convenientes para la JUNAEB en base a una serie de polinomios (fórmulas) que buscaban optimizar la combinación de ofertas para cada unidad territorial en base a parámetros económicos y técnicos.

Dado que para el caso en cuestión sólo interesa el análisis de antecedentes financieros, a continuación se describen muy brevemente los criterios de evaluación y admisibilidad de cada etapa, con mayor énfasis en la evaluación financiera. Para mayor detalle de la evaluación financiera revisar el numeral 7.5 de las BALI.

3.1.1.2.1. ETAPA 1: APERTURA TÉCNICA

A. Evaluación técnica:

Se evalúa a los oferentes en base a una serie de criterios técnicos y al cumplimiento de requisitos formales de presentación de las ofertas, otorgándose una evaluación a cada oferente en un rango de 0 a 5. Se establece que no serían técnicamente aceptables aquellas ofertas que obtuvieran un puntaje técnico igual o inferior a 3,25. Sólo las ofertas técnicamente aceptables pasarían a la evaluación financiera. Para mayor detalle de la evaluación técnica revisar el numeral 7.4 de las BALI.

B. Evaluación financiera:

Se requirió a los oferentes de territorio nacional e internacional que presentaran Estados Financieros auditados para 2019³, con un informe de auditoría y en Excel en el formato detallado en el Anexo 6 de la licitación. Adicionalmente, se solicitaron certificados de líneas de crédito disponibles de cada uno de los oferentes. Para que las ofertas resulten admisibles deben

³ Existen requerimientos distintos para oferentes de Isla de Pascua y para oferentes que hayan comenzado su operación después o durante 2019.

cumplirse una serie de requisitos, entre los cuales se encuentran: que el informe de auditoría no indique salvedades respecto de la razonabilidad de que los Estados Financieros reflejen adecuadamente la información más significativa de la empresa y que los oferentes obtengan una puntuación mínima de 2,6 en un indicador llamado “Z Score”. Adicionalmente, se establece un indicador para determinar el volumen máximo de productos alimenticios que se puede adjudicar cada oferente, llamado “VMPAA”. A continuación se explican ambos indicadores, los que resultan relevantes para el caso en cuestión.

B.1. Indicador Z Score

Se aceptan todas las ofertas que tengan un Z Score igual o mayor a 2,6. En el caso de las Uniones Temporales de Proveedores (UTP) todos los integrantes deben cumplir con este requisito.

Este indicador se calcula a partir de cuatros indicadores financieros (denominados T₁, T₂, T₃ y T₄) con la siguiente fórmula:

$$Z\ Score = 6,56 * T_1 + 3,26 * T_2 + 6,72 * T_3 + 1,05 * T_4$$

Donde T₁, T₂, T₃ y T₄ son indicadores de distintos parámetros financieros definidos cada uno con una fórmula, como se muestra a continuación:

- T₁: Indicador de liquidez

$$T_1 = \frac{(Activos\ Circulantes - Pasivos\ Circulantes)}{Total\ Activos} = \frac{Capital\ de\ trabajo}{Total\ Activos}$$

- T₂: Indicador de rentabilidad

$$T_2 = \frac{Utilidades\ Retenidas}{Total\ Activos}$$

- T₃: Indicador de productividad o de capacidad generadora de utilidad

$$T_3 = \frac{EBIT^4}{Total\ Activos}$$

- T₄: Indicador de composición de los pasivos

$$T_4 = \frac{Patrimonio\ Neto\ (Valor\ libro\ del\ patrimonio)}{Total\ Activos}$$

⁴ En las bases (Resolución Exenta N° 72) se define EBIT como “las utilidades determinadas antes de intereses e impuestos y se calcula como sigue: Utilidad del ejercicio + impuesto al a renta + gastos financieros – ingresos financieros”.

B.2. Indicador VMPAA

Este indicador depende de la capacidad económica del oferente, de si mantenía contratos vigentes de provisión de raciones de alimentos con la JUNAEB y de los precios unitarios ofertados por cada postulante.

Respecto de la capacidad económica, se define en las BALI como la suma de dos indicadores relevantes, a saber:

- *Capital de Trabajo Presente (CTP)*: Se calcula como la diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes, los que se obtienen de los Estados Financieros auditados de los oferentes para el año 2019.
- *Capital de Trabajo Futuro Máximo (CTFM)*: Se calcula como las líneas de crédito (o similares) disponibles para el oferente que éste haya podido acreditar conforme a los requerimientos de las bases de licitación. Adicionalmente, en las BALI se indica que el CTFM a considerar no podrá superar en 5,2 veces el CTP.

En lo referido a los contratos vigentes, se utiliza un indicador de “Raciones Vigentes”, provisto en la postulación, conforme a los requerimientos de las bases. De esta forma, para un proveedor que no tuviera contratos vigentes con la JUNAEB al momento de postular, su indicador de Raciones Vigentes sería igual a cero.

Por último, los precios unitarios se calculan a partir de los precios ofertados por cada postulante en el Anexo N° 11 de su postulación, y se utilizan los precios correspondientes a la prestación del servicio por 60 días.

En base a los parámetros anterior: capacidad económica, precios unitarios y raciones vigentes, se establece una fórmula para calcular el volumen máximo de productos alimenticios, el que se denomina “**VMPAA calculado**”, y que se calcula con la siguiente fórmula:

$$VMPAA_{calculado} = \text{Mínimo} \left\{ \frac{CTP + CTFM}{\text{Precio unitario por 60 días}} - \text{Raciones Vigentes}; 750.000 - \text{Raciones Vigentes} \right\}$$

De esta forma, el VMPAA calculado sería el mínimo entre:

- la capacidad financiera (capital de trabajo presente más capital de trabajo futuro máximo) dividido por el precio unitario de 60 días, menos las raciones vigentes del proveedor.
- 750.000 raciones menos las raciones vigentes.

Adicionalmente, cada oferente debía proponer un volumen máximo de productos alimenticios en su oferta, lo que se denomina como “**VMPAA ofertado**”.

De esta forma, **el volumen máximo de productos alimenticios que un proveedor se podría adjudicar -llamado “VMPAA”- estará dado por el mínimo entre el VMPAA calculado y el VMPAA ofertado**, lo que se traduce en la siguiente fórmula:

$$VMPAA = \text{Mínimo} (VMPAA_{\text{ofertado}}; VMPAA_{\text{calculado}})$$

3.1.1.2.2. ETAPA 2: APERTURA ECONÓMICA

Previo a realizar la evaluación económica, se realizaría una exclusión de todas aquellas ofertas que no cumplieran con los requerimientos económicos establecidos en las BALI (ver numeral 7.6), tales como no cumplir con el formato de oferta económica solicitado o no incluir precios para todos los productos alimenticios.

Posteriormente se calcularía el puntaje de cada una de las ofertas económicas presentadas por cada postulante, que se calcula en función de los precios ofertados para los productos, multiplicados por los días de prestación de servicio y por la cantidad de productos a proveer cada día, para cada unidad territorial y establecimiento, en el periodo licitado.

Por último, se utilizaría una fórmula para determinar la combinación más ventajosa de ofertas para la JUNAEB, en base a los puntajes económicos de dichas ofertas y a los puntajes técnicos obtenidos por los oferentes.

Por su complejidad e irrelevancia para el objeto del presente informe, no se abordan las fórmulas establecidas para calcular los puntajes económicos ni la combinación más ventajosa de ofertas para la JUNAEB. En cualquier caso, éstas están detalladas en los numerales 7.6 a 7.8 de las BALI.

3.1.2. RESULTADOS DE LA LICITACIÓN PARA EL GRUPO ALISERVICE

En la licitación se presentaron ofertas de 38 postulantes, 11 de los cuales no cumplieron con la admisibilidad administrativa, técnica, financiera o económica, según se puede verificar en el Acta de Adjudicación. De esta forma, fueron evaluadas económicamente un total de 27 postulaciones y 14 de estos postulantes se adjudicaron una o más unidades territoriales, como se observa en la tabla a continuación.

Tabla 1. Propuesta de adjudicación de unidades territoriales en licitación

OFERENTE	LINEA	OFERTA	UNIDAD TERRITORIAL	RACIONES	MONTO TOTAL CONTRATO
DISTRIBUIDORA LAS LAGUNAS LTDA.	1	5368, 5901	820, 1301, 1306, 1391, 1393, 1331, 1339, 1390, 1392, 1605	587.227	\$272.873.732.510
SALUD Y VIDA S.A.	1	9640	506, 508, 509, 510, 1604	401.416	\$205.828.030.190
SERVICIOS ALIMENTICIOS HENDAYA SAC.	1	617	301, 302, 1101	121.932	\$71.613.491.402
SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE CASINOS Y SERVICIOS ALISERVICE S.A.	1	45, 6842	511, 1304, 806, 816, 817, 818, 819	449.747	\$219.568.500.835
SOCIEDAD DE SERVICIOS DE ALIMENTACION S.A.	1	1058	606, 607, 608	255.681	\$140.195.625.029
CASINOS INTEGRADOS S.A.	2	57	1389, 1396	30.896	\$15.804.408.779
KUMELKAN INGENIERIA Y SERVICIOS SPA	2	5	1399	13.109	\$6.062.403.397
MERCHANT IBAÑEZ Y CIA. LTDA.	2	5	1395	9.952	\$5.889.912.413
NUTRIPLUS ALIMENTACION Y TECNOLOGIA S.A.	2	37	1385, 1386	32.436	\$18.228.371.413
SERVICIOS LMA SPA	2	11	1397	14.075	\$7.397.750.019
SILVA GOMEZ Y CIA, LTDA.	2	31	1384, 1394	29.052	\$14.715.589.694
SOCIEDAD DE SERVICIOS Y ALIMENTOS IFOOD SPA	2	16	1383, 1388	33.039	\$16.440.115.958
TECNOLOGIA EN ALIMENTOS SPA	2	47	1387, 1398	32.008	\$15.710.801.139
UTP TEKARERA: CASINOS MOGADO LTDA./ CLAUDIA LORENA PAKARATI GONZALEZ	3	1	507	4.069	\$9.013.060.589
TOTAL DEL CONTRATO					\$1.019.341.801.367
Costo Total del Contrato Junaeb-Junji					\$975.358.589.796
Costo Total del Contrato Integra					\$43.983.211.572

Fuente: Resolución Afecta N° 2 de la JUNAEB, del 15 de enero de 2021, que aprueba el informe final de la Comisión Evaluadora y adjudica la licitación pública ID 85-18-LR20.

En la tabla anterior se observa que los tres postulantes del grupo Aliservice -Distribuidora Las Lagunas Limitada (“Lagunas”), Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A. (“Aliservice”) y la Unión Temporal de Proveedores Tekarera (“UTP Tekarera”)-, se adjudicaron unidades territoriales en la licitación en cuestión, por un valor equivalente al 49% del valor total del contrato. En la tabla a continuación se resumen los principales parámetros y resultados obtenidos por los integrantes del grupo.

Tabla 2. Resultados de grupo Aliservice en la licitación

ÍTEM DE EVALUACIÓN	PARÁMETRO	DISTRIBUIDORA LAS LAGUNAS LTDA.	SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE CASINOS Y SERVICIOS ALISERVICE S.A.	UTP TEKARERA: CASINOS MOGADO LTDA./ CLAUDIA LORENA PAKARATI GONZALEZ
Datos postulación	RUT	76.114.899-0	96.872.930-6	77.850.440-5 / 10.064.928-4
	Línea de producto de postulación	1	1	3
Evaluación técnica	Bonificación y gratificación del personal manipulador PAE y PAP	5	5	5
	Evaluación de experiencia en el servicio de alimentación	2,73	5	N/A
	Impulso desarrollo local	N/A	N/A	5
	Comportamiento contractual anterior	1,91	0	1,28
	Puntaje Evaluación Técnica	3,86	3,82	4,24
	Cumplimiento de requisitos formales	5	5	5
	Puntaje oferta técnica ACTA	4,083	4,045	4,465
	Admisibilidad técnica	Sí	Sí	Sí
Z Score	T1 = (Activo Circulante - Pasivo Circulante) / Activos	0,7	0,33	0,71
	T2 = Utilidades Retenidas / Activos	0,21	0,42	0,07
	T3 = EBIT / Total Activos	0,13	0,22	0,09
	T4 = Valor Libro Patrimonio (Patrimonio Neto) / Activos	0,28	0,85	0,08
	Z Score ACTA	6,45	5,92	5,59
	Admisibilidad Z Score	Sí	Sí	Sí
VMPAA	Activos Circulantes o Corrientes (Estados Financieros)	\$6.546.746.000	\$23.607.488.920	\$4.863.178.115
	Pasivos Circulantes o Corrientes (Estados Financieros)	\$1.843.486.000	\$13.172.939.275	\$699.565.375
	Capital de Trabajo Presente (CTP) ACTA	\$4.703.260.000	\$10.434.550.000	\$4.163.613.000
	Capital de Trabajo Futuro Máximo (CTFM) ACTA	\$24.456.952.000	\$31.000.000.000	\$500.000.000
	Capacidad financiera ACTA (CTP + CTFM)	\$29.160.212.000	\$41.434.550.000	\$4.663.613.000
	Capacidad financiera / Pu*60 ACTA	597.874	849.536	28.531
	Precio Unitario producto alimenticio LP * 60 días	48.773	48.773	163.458
	Raciones Vigentes	0	278.470	0
	Volumen máximo de raciones a adjudicar financiero (VMPAA financiero)	597.874	571.066	28.531
	750.000 - Raciones vigentes	750.000	471.530	750.000
	VMPAA calculado (mínimo entre VMPAA financiero y 750.000 - raciones vigentes)	597.874	471.530	28.531
	VMPAA ofertado	603.515	582.256	72.000
	VMPAA posible de adjudicar (mínimo entre VMPAA calculado y ofertado)	597.874	471.530	28.531
	Ofertas	Ofertas excluidas	No	No
Ofertas presentadas		10.000	10.000	1
Ofertas evaluadas		10.000	10.000	1
Adjudicación	Raciones adjudicadas	587.227	449.747	4.069
	Línea de producto en que se adjudicó UT	1	1	3
	Unidades territoriales	820,1301,1306,1391 1393,1331,1339 1390,1392,1605	511,1304 806, 816,817 818,819	507

Fuente: Elaboración propia en base al informe final de la Comisión evaluadora: primera apertura de ofertas: Evaluación administrativa- técnica- financiera y al Informe de adjudicación de licitación pública ID 85-18-LR20.

3.2. SOLICITUD DE INVALIDACIÓN DE ADJUDICACIÓN Y CONTRATOS DE TRES OFERENTES POR PARTE DE FEDIR CHILE SPA

El 8 de junio de 2021 Fedir Chile SpA (“Fedir”), sociedad del giro servicios de alimentación, presentó al señor Secretario General de la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (“JUNAEB”) una solicitud de invalidación de actos que adjudican y posteriormente generan los contratos de dicha adjudicación a tres adjudicatarias de la licitación ya descrita, específicamente a Distribuidora Las Lagunas Limitada (“Lagunas”), Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A. (“Aliservice”) y a la Unión Temporal de Proveedores Tekarera (“UTP Tekarera”).

En particular, en la solicitud se señala lo siguiente:

“Encontrándome dentro de plazo y en la calidad de interesado de la Empresa, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 21 y 53 la Ley N° 19.880 que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado (“Ley 19.880”), solicito al señor Secretario General que proceda a invalidar: (1) la Resolución Afecta N° 2 de 15 de enero de 2021 (“Resolución 2/2021”), en tanto adjudicó, de manera contraria a derecho, la licitación pública ID 85-18-LR20 a Distribuidora Las Lagunas Ltda. (“Lagunas”), Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A. (“Aliservice”) y la UTP Tekarera (“UTP Tekarera”), conformada por Casinos Mogado Ltda. y Claudia Lorena Pakarati González, y (2) las resoluciones que aprobaron los respectivos contratos de suministro de raciones alimenticias con Lagunas, Aliservice y UTP Tekarera, correspondientes a Resolución Exenta N° 386, Resolución Exenta N° 385, y Resolución Exenta N° 390, respectivamente, todas de 11 de febrero de 2021.

Según se expone a continuación y consta de los antecedentes presentados por los mencionados ofertantes en el proceso licitatorio, los estados financieros presentados por Lagunas, Aliservice y UTP Tekarera, todas ellas relacionadas entre sí, contienen información errónea, que no es veraz, lo que permitió a dichos ofertantes fingir un capital de trabajo mayor al real, por un total de \$8.976.700.000.- y, consecuentemente, aumentar de manera artificial el volumen máximo de productos alimenticios a adjudicar”.

En otras palabras, en su solicitud, Fedir indica que Lagunas, Aliservice y UTP Tekarera presentaron Estados Financieros que abultaban artificialmente el capital de trabajo presente de dichos oferentes, aumentando asimismo artificialmente el volumen máximo de productos que se podrían adjudicar en el marco de dicha licitación de la JUNAEB.

En respuesta, el 14 de junio de 2021, en la Resolución Exenta N° 1793, la JUNAEB rechazó la solicitud de invalidación de Fedir. En particular, señala que no existe el vicio de legalidad al que alude Fedir, por lo que no invalidaría lo solicitado. Entre otros argumentos esbozados, la JUNAEB señala que:

- Los Estados Financieros del grupo Aliservice fueron auditados por Deloitte y que ésta *“no indicó comentarios, notas o salvedades respecto de la clasificación de cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes”* (considerando 28° de resolución).
- Cada empresa -siguiendo las normas PCGA o IFRS-, se encontraba en *“libertad de establecer el plan de cuentas que estimare pertinente para expresar de mejor forma su gestión. Por ello, no es obligación que, en dos empresas distintas, el cruce de saldos de cuentas deba clasificarse bajo la misma categoría circulante o no circulante”* (considerando 29°).
- La JUNAEB solicitó a la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile (“FEN”) una certificación sobre los Estados Financieros de las empresas del grupo Aliservice, y que en dicha certificación la FEN habría señalado *“que cada balance se presentó debidamente auditado, dichos estados financieros se enmarcan en los criterios contables solicitados, Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA) o Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Por lo que los estados financieros auditados y demás antecedentes relativos a la situación financiera, que fueron presentados en la licitación ID 85-18-LR20 de Junaeb por las empresas Aliservice, Las Lagunas y UTP Tekarera se encuentran ajustados a los Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA) o las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)”* (considerandos 30°, 31° y 32°).
- Los formatos de Estados Financieros del anexo N° 6 de la licitación *“incluyen la posibilidad de realizar declaración de ‘cuentas por cobrar empresas relacionadas”* (considerando 33°).

4. MARCO TEÓRICO FINANCIERO

En lo que sigue se explican algunos conceptos financieros que resultan relevantes para el análisis del caso. En particular, se aborda la clasificación de activos y pasivos en corrientes o circulantes, y el capital de trabajo como medida de liquidez de una empresa.

4.1. CLASIFICACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EN CORRIENTES O CIRCULANTES

El Balance o Balance General corresponde al Estado Financiero de una empresa que permite conocer la situación general de ésta en un momento determinado. También es denominado balance de situación, balance de posición financiera y balance de activo y pasivo. En éste se muestran las partidas de activos, pasivos y patrimonio de una empresa en un momento determinado. En términos más sencillos, el balance es similar a una foto de la empresa capturada en un momento y que muestra qué tiene la empresa (activos) y cómo lo financió -o a quién se lo debe- (pasivos y patrimonio).

Las normas contables establecen la necesidad de separar los activos y pasivos según su plazo. Esta división es distinta según se trate de la actual norma *International Financial Reporting Standards* (IFRS) o de la antigua norma Chilena, los Principios Contables Generalmente Aceptados Chilenos (PCGA o Chilean GAAP). La separación, aunque con algunas diferencias según la norma que se aplique, busca identificar para el caso de los activos los recursos que se convertirán en dinero durante los próximos doce meses, y por otro lado, aquellos que se convertirán en dinero o que generarán flujos para la empresa en un plazo más largo que el anteriormente señalado. Por otro lado, la división de los pasivos está dada por aquellos que significarán una salida de recursos de la empresa durante el próximo año (circulantes o corrientes) y aquellos que significan una salida de recursos en un plazo mayor a un año (pasivos de largo plazo o no corrientes).

A continuación se describe brevemente qué criterios de clasificación por plazo establecen las distintas normas contables utilizadas en Chile: PCGA e IFRS.

4.1.1. NORMA PCGA

Los activos y pasivos de un balance, bajo la norma PCGA, se clasifican en función de la fecha en que se espera recibir el beneficio o que se deba cumplir con la obligación⁵. Esta clasificación corresponde en el caso de los activos a: activos circulantes, activos fijos y otros activos. Por otro lado, los pasivos se dividen en pasivos circulantes y pasivos de largo plazo, como se muestra en la figura a continuación.

⁵ Gálvez B., J., & Clarke, V. (2013). *Contabilidad financiera para dirección de empresas*. Santiago, Chile: Pontificia Universidad Católica de Chile, Escuela de Administración. Página 20

Figura 1. Clasificación de activos y pasivos bajo norma PCGA

Balance PCGA	
Activos Circulantes	Pasivos Circulantes
Activos Fijos	Pasivos de Largo Plazo
Otros Activos	Patrimonio

Fuente: Elaboración propia.

Los activos y pasivos circulantes se definen entonces bajo esta norma de la siguiente forma:

- Activo Circulante: es aquel activo cuyo beneficio se espera se reciba en el próximo año, esto es, un año contado a partir de la fecha del balance. En ellos se encuentra caja, dinero en cuentas bancarias, existencias, cuentas por cobrar a clientes de corto plazo y todos aquellos activos que se espera se reciban sus beneficios en el próximo año -ya sea porque se espera que sean consumidos, liquidados, vendidos o convertidos en dinero en efectivo en el año siguiente-.
- Pasivo Circulante: corresponde a obligaciones con terceros que serán pagadas durante un año a partir de la fecha del balance. En esta categoría se incluyen cuentas por pagar a proveedores, sueldos por pagar, préstamos bancarios con vencimientos dentro del próximo año, entre otros.

De esta forma, los activos fijos, otros activos y pasivos no circulantes son todos aquellos cuyos beneficios u obligaciones, respectivamente, se espera que se realicen en un plazo superior a un año desde la fecha del balance.

4.1.2. NORMA IFRS

La NIC 1, de las Normas IFRS, detalla que el orden tanto de activos como pasivos obedece a la liquidez de cada una de las cuentas, separando los activos y pasivos en corrientes y no corrientes, como se muestra en la figura a continuación.

Figura 2. Clasificación de activos y pasivos bajo norma IFRS

Balance IFRS	
Activos Corrientes	Pasivos Corrientes
	Pasivos No Corrientes
Activos No Corrientes	Patrimonio

Fuente: Elaboración propia.

Los activos y pasivos corrientes se definen entonces bajo esta norma de la siguiente forma:

- **Activo Corriente:** corresponde a aquel activo que se espera realizar, vender o consumir en el ciclo normal de la operación de la empresa o cuyos beneficios fluirán a la entidad en el próximo año desde la fecha de balance. También se incluyen aquellos que se mantengan principalmente para fines de negociación o aquel que corresponda a efectivo o sus equivalentes. Al igual que en el caso de los activos circulantes, en esta categoría se incluye caja, inventarios, materias primas, cuentas por cobrar de corto plazo, entre otros.

La Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 1 define que el ciclo normal de operación de la empresa “es el período comprendido entre la adquisición de activos que entran al proceso productivo y su realización en efectivo o equivalentes al efectivo. Cuando el ciclo normal de operación no es claramente identificable, se supone que este es de 12 meses”⁶. Para la clasificación de activos y pasivos como corrientes y no corrientes se utiliza el mismo criterio.

- **Pasivo Corriente:** corresponde al pasivo que se espera liquidar dentro del ciclo normal de operación de la empresa, se mantengan para negociación o se espera liquidar dentro de un año contados desde la fecha del balance⁷. En esta categoría se incluyen deudas con proveedores, deudas con bancos de corto plazo, sueldos por pagar, etc.

Adicionalmente, la NIC 1, en sus párrafos 69 y 73, indican que si existe un pasivo cuyo vencimiento es en un plazo menor a doce meses, pero la entidad tiene la expectativa y

⁶ NIC 1: Presentación de Estados Financieros, Párrafo 68. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niiif-2019/NIC%201%20-%20Presentaci%C3%B3n%20de%20Estados%20Financieros.pdf>

⁷ Guía Rápida IFRS 2008, PWC. https://www.pwc.com/cl/es/ifrs/assets/grifrs_2008.pdf. Página 10.

la facultad para aplazar su vencimiento, deberá considerarlo como un pasivo no corriente.

Esta indicación de la norma es importante para el caso de empresas relacionadas, donde la posibilidad de aplazar las deudas puede ser más relevante y usual que en el caso de deudas bancarias.

De esta forma, los activos y pasivos no corrientes son todos aquellos no comprendidos en las categorías anteriores. Por lo general, corresponden a todos aquellos activos cuyos beneficios fluirán a la entidad en un plazo mayor a un año y a aquellos pasivos cuyo vencimiento es en un plazo mayor a un año. Una excepción posible es si se ha definido el plazo de diferenciación entre corrientes y no corrientes en función del ciclo de operación de la empresa, cuando éste es superior a un año.

4.1.3. RESUMEN DE LA CLASIFICACIÓN DE PLAZO DE AMBAS NORMAS

Ambas normas consideran una separación de activos y pasivos de corto y largo plazo. El corto plazo está dado principalmente por el año a partir de la fecha de balance. IFRS permite que empresas con ciclos operativos mayores a un año consideren éste como su criterio para definir corriente y no corriente. En la práctica, son pocos los rubros que tienen ciclos operacionales mayores a un año y que tendrían esta opción. Un caso es la construcción, donde usualmente los tiempos de construcción y por lo mismo el tiempo entre que comienza y termina un negocio, supera el año.

Los activos y pasivos se clasifican en el balance según su liquidez, desde el más líquido o el que vence primero al menos líquido o que tenga un vencimiento mayor. El concepto de corriente en la norma IFRS o circulante en PCGA tienen como objetivo diferenciar entre el corto plazo, esto es, un vencimiento menor a un año, y largo plazo. El corto plazo busca acercarse a aquellas cuentas que son habitualmente utilizadas en el día a día de la empresa o en su operación y no corresponden a inversiones o financiamientos de largo plazo.

En términos generales, la clasificación en corriente o circulantes es la misma, salvo con algunas excepciones que no serían relevantes en este caso. Una diferencia que se observa entre las normas PCGA e IFRS es que la primera divide los activos en tres categorías y la segunda sólo en dos. IFRS agrupa las categorías de activo fijo y otros activos en la categoría activos no corrientes.

4.2. CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo de una compañía es indispensable para su correcta operación y es, por lo mismo, uno de los indicadores financieros que se utiliza para medir la liquidez de una empresa. A continuación, se describe brevemente este indicador y su uso como indicador de liquidez.

4.2.1. MEDICIÓN DE LIQUIDEZ DE UNA EMPRESA

La liquidez de una empresa es definida como la capacidad que ésta tiene para hacer frente a sus obligaciones más cercanas en el tiempo.

Una primera forma de medir liquidez corresponde a la caja, que permitirá el pago de las obligaciones inmediatas. En esta definición se incluye la caja y aquellos activos equivalentes a caja, como lo son el banco y algunos instrumentos financieros de fácil liquidación y bajo riesgo de pérdida de valor (por ejemplo, un depósito a plazo).

Si se busca encontrar la capacidad de pago de una empresa en un plazo cercano, por ejemplo, de aquí a un mes, esta definición, caja y sus equivalentes, parece ser adecuada. Sin embargo, si se busca estimar la capacidad de pago a un plazo mayor, por ejemplo, 6 u 8 meses, normalmente se utilizan otras medidas de liquidez, tal como el capital de trabajo, que resulten más apropiadas para el plazo que se está considerando.

Una segunda forma de medir la liquidez es el llamado capital de trabajo. El capital de trabajo es el excedente de activo circulante o corriente por sobre el pasivo circulante o corriente. En otras palabras, el capital de trabajo corresponde a cuánto activo circulante queda después de cumplir con las obligaciones de corto plazo, dadas por el pasivo corriente. De esta forma, de haber un excedente de activo circulante, éste necesariamente habrá sido financiado por pasivos no corrientes o patrimonio⁸. A partir del balance de una empresa, el Capital de Trabajo puede calcularse de la siguiente manera (según la norma contable):

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}$$

O

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activos Circulantes} - \text{Pasivos Circulantes}$$

Dado que tanto los activos como los pasivos utilizados en el cálculo del capital de trabajo, corresponden a aquellos que se convertirán en dinero o que significarán una salida de dinero en el próximo año, esta medición de liquidez busca medir la capacidad de pago que tendrá la empresa en corto plazo, dentro del próximo año. Como expresan los autores Julio Gálvez y Vivian Clarke en su libro, ésta “sería una medida del exceso de recursos de corto plazo con que cuenta la empresa, dada su situación en ese momento, luego de considerar sus obligaciones de corto plazo”⁹.

⁸ De esta forma se sigue cumpliendo la ecuación de Activos = Pasivos + Patrimonio.

⁹ Gálvez B., J., & Clarke, V. (2013). *Contabilidad financiera para dirección de empresas*. Santiago, Chile: Pontificia Universidad Católica de Chile, Escuela de Administración. Página 45.

Si los activos corrientes son mayores a los pasivos corrientes, el capital de trabajo es positivo y significará el exceso de recursos que tiene la empresa, en el corto plazo, luego del pago de sus obligaciones, también de corto plazo. Si, por el contrario, los pasivos circulantes fuesen mayores a los activos circulantes, entonces la empresa no tendría en el corto plazo la liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

El capital de trabajo es muy importante en las empresas, ya que es el dinero que ésta necesita para poder operar de forma normal. Por ejemplo, para poder vender, una empresa debe contar con un stock de productos terminados y luego de la venta, a pesar de que los clientes no hayan pagado, debe volver a comprar o fabricar productos. El mantener un stock de productos o tener clientes que no hayan pagado requiere una cierta liquidez que habitualmente no puede financiar el proveedor y por lo mismo, deberá financiar el accionista o un acreedor de largo plazo. Esta mirada también corresponde al concepto de capital de trabajo.

En general, mientras mayor el capital de trabajo, mejor para la empresa, ya que tiene mayor holgura para su operación. El capital de trabajo es un medida útil, tanto para el administrador financiero interno de la empresa, que necesita pagar a tiempo sus obligaciones, como para el analista financiero externo a la empresa que evalúa dicha entidad. Sin embargo, tal como afirman Brealey, Myers, Allen (2010) el capital de trabajo esconde información interesante. Éste está compuesto por diversas cuentas, y no todas ellas tienen la misma liquidez¹⁰. Por ejemplo, \$1 peso en caja o \$1 en cuentas por cobrar o \$1 en inventario aporta lo mismo al capital de trabajo, sin embargo, no se pueden pagar las deudas a proveedores con cuentas por cobrar ni inventario. Los desfases de vencimientos entre cuentas de activo corriente y pasivo corriente podrían significar que una empresa con capital de trabajo positivo no sea capaz de hacer frente a sus obligaciones en el tiempo acordado.

Mediante el uso capital de trabajo y otras medidas de liquidez, un analista financiero busca evaluar la liquidez de una empresa en base a sus Estados Financieros históricos. Este análisis entregará buena información para pronosticar el futuro, pero no podrá predecirlo. El uso del capital de trabajo en un análisis financiero, requiere una consideración adicional a la mencionada en el párrafo precedente, en particular al momento de comparar el capital de trabajo entre dos o más empresas.

Por ejemplo, dos empresas pueden tener el mismo capital de trabajo, pero para identificar cuál de las dos está mejor en términos de liquidez, hay que relacionarlo a su cantidad total de activos y pasivos corrientes. Esto se puede ilustrar con el siguiente ejemplo:

Dos empresas tienen un capital de trabajo de \$1.000. La empresa A tiene activos corrientes por \$2.000 y pasivos corrientes por \$1.000. Esto significa que la empresa A tiene el doble de activos corrientes que pasivos corrientes. Por otro lado, la empresa B, tiene \$1.001.000 de activos

¹⁰ Brealey, Myers, Allen. *Principios de Finanzas Corporativas*, Novena edición, 2010. Editorial Mc Graw Hill Capítulo 31. Página 859.

corrientes y pasivos corrientes por \$1.000.000. La proporción de activos corrientes sobre pasivos corrientes de la empresa B es sustancialmente menor que para la empresa A.

Para solucionar o aminorar este problema, en análisis financiero se utiliza habitualmente la razón corriente en vez del capital de trabajo¹¹. La razón corriente se define como:

$$\text{Razón Corriente} = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

Cuando los activos corrientes son mayores a los pasivos corrientes, esta razón será mayor a uno, y en caso contrario será menor a uno. Esto permite medir la cantidad de activos disponibles en el corto plazo, en el contexto de la proporción que representan de los pasivos disponibles en el corto plazo. Retomando el ejemplo anterior, la razón corriente para la empresa A será de 2 (2000/1000 = 2), mientras que la de la empresa B será tan solo 1,001. De esta forma, resulta apropiado para entender el alcance del capital de trabajo como medida de liquidez ponerlo en contexto con alguna otra variable que dé cuenta del tamaño de los activos o pasivos de la empresa.

4.2.2. OTRAS CONSIDERACIONES PARA LA UTILIZACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

La realización de un correcto análisis financiero, requiere contar con Estados Financieros confiables. Los auditores externos entregan parte importante de esta confianza, pero aun así es importante revisarlos y entenderlos. Por ejemplo, es relevante revisar si hay cuentas que deberían ser eliminadas, si los activos y pasivos están correctamente valorizados y entender qué significan las diferentes cuentas, en particular aquellas de mayor monto¹².

La norma IFRS en su marco conceptual¹³, define que un activo es un recurso controlado por la empresa, obtenido a través de una transacción pasada, que tiene la capacidad de generar flujos futuros. Estos beneficios contribuirán directa o indirectamente al efectivo o equivalentes al efectivo¹⁴. Es importante evaluar si los activos presentes en el balance tienen efectivamente dicha capacidad de transformarse en dinero.

¹¹ Walter T Harrison jr, et al. *Financial Accounting, International Financial Reporting Standards*, Pearson, 2018, eleventh edition, Página 719.

¹² José Miguel Bulnes Zegers, *Análisis de Riesgo de Crédito*. Editorial Jurídica EDIAR-CONOSUR LTDA, 1989.

¹³ El Marco Conceptual para la Información Financiera. IFRS Foundation. Emitido en 2010 y revisado en 2018. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/EI%20Marco%20Conceptual%20para%20la%20Informaci%C3%B3n%20Financiera.pdf>

¹⁴ NIIF para Pymes, 2015, página 17.

Por ejemplo, una cuenta por cobrar debe tener la capacidad de convertirse en efectivo. Si se sabe o se espera que con una alta probabilidad ésta no podrá ser cobrada (esto suele llamarse “incobrable”) debe eliminarse del activo y disminuir en consecuencia el patrimonio de la empresa. Otro aspecto por considerar son las transacciones con dueños o empresas relacionadas. Bulnes (1989) detalla el siguiente ejemplo, “una cuenta corriente socios en una Sociedad Ltda, debe eliminarse contra patrimonio ya que es una de las formas que tienen los dueños para hacer retiros”¹⁵. Este tipo de situaciones es más común en empresas pequeñas, sin embargo, es importante revisar también situaciones similares que pueden darse con Empresas Relacionadas, las que se detallan en la subsección 4.3.

Por otro lado, los pasivos corresponden a obligaciones presentes, las que pueden ser legales o implícitas. En general éstos corresponden a deudas de la empresa que tienen una documentación y generará en otra entidad un activo. Ambas empresas (deudor y acreedor) contabilizarán el activo o pasivo en función de dicha documentación.

Las cuentas del balance tienen distinta importancia relativa en función del monto de éstas. Sin embargo, existen algunas cuentas como lo son cuentas por cobrar¹⁶ e inventarios¹⁷, que habitualmente se analizan en mayor detalle¹⁸ independiente de la empresa que se trate. En muchos casos, estas cuentas presentan montos importantes y por lo mismo adquieren relevancia en el capital de trabajo. Si éstas no están correctamente valorizadas podrían abultar erróneamente dicha medición.

El capital de trabajo y la razón corriente representan la capacidad de la empresa para poder cumplir con sus obligaciones en el presente año. Para poder identificar correctamente esta capacidad de pago, es importante que las cuentas involucradas en estas mediciones estén correctamente valorizadas. Por otro lado, es importante que se incorporen correctamente y en función de documentación disponible, los activos y pasivos que efectivamente sean de corto plazo. Si éstos están mal clasificados en cuanto a su plazo, los indicadores de liquidez o la capacidad para el pago oportuno de las obligaciones de una empresa, que se construyan

¹⁵ José Miguel Bulnes Zegers, *Análisis de Riesgo de Crédito*. Editorial Jurídica EDIAR-CONOSUR LTDA, 1989. Página 56.

¹⁶ Es importante identificar la proporción de estas que será recuperable. Las cuentas por cobrar están por lo general documentadas y cuando no existen respaldos, podría ser difícil de recuperarlas.

¹⁷ Hay que identificar si éstos están reflejados a su valor real. La normativa IFRS permite la contabilización sólo a costo histórico reflejando el deterioro correspondiente. La contabilización de inventarios se realiza al menor valor entre costo histórico y valor neto de realización. El valor neto de realización corresponde al precio de venta menos los costos faltantes para su realización.

¹⁸ José Miguel Bulnes Zegers, *Análisis de Riesgo de Crédito*. Editorial Jurídica EDIAR-CONOSUR LTDA, 1989.

basados en una contabilidad con estos errores, no reflejarán la verdadera situación financiera de la empresa.

5. METODOLOGÍA

Para analizar el supuesto abultamiento de las cuentas que componen el capital de trabajo por parte de Lagunas, Aliservice y la UTP Tekarera, y su eventual aumento en los parámetros financieros de la licitación (Z Score y volumen máximo de productos a adjudicar), se realiza un análisis en cuatro etapas que se describen a continuación.

1. Etapa 1: Análisis de Estados Financieros del grupo Aliservice:

En primer lugar, se analizan los Estados Financieros auditados de Lagunas, Aliservice y la UTP Tekarera con el objeto de analizar las cuentas que componen el capital de trabajo respecto a un eventual abultamiento y de analizar cómo se relacionan estas tres empresas.

Tal como se explicó previamente en el marco teórico financiero, el análisis de las cuentas de capital de trabajo resulta relevante para determinar la liquidez o capacidad financiera real de una empresa, para lo que se requiere que las cuentas estén clasificadas correctamente según su plazo (en corrientes o circulantes y no corrientes o no circulantes). Esto es particularmente relevante para la licitación en cuestión, de modo que no peligre el suministro de raciones de alimentos de la JUNAEB por problemas con la liquidez de quienes proveen dichas raciones.

2. Etapa 2: Análisis de efecto en puntajes de licitación:

De existir un abultamiento o una incorrecta clasificación en los plazos de las cuentas de capital de trabajo, esto tendría efecto al menos en el puntaje Z Score de los postulantes que presenten este problema y en la determinación del volumen máximo a adjudicarse (VMPAA), ya que ambos dependen del capital de trabajo.

Es por esto que se analiza entonces el impacto de lo anterior en el cálculo de estos dos indicadores. Respecto del Z score, se analiza su impacto considerando el puntaje mínimo señalado en las bases para la admisibilidad de las postulaciones. Respecto del VMPAA se analiza si se reduce este indicador respecto del establecido en el acta de adjudicación.

3. Etapa 3: Análisis de efecto en adjudicación de raciones:

Una vez determinado cómo afecta un eventual abultamiento del capital de trabajo en el indicado de volumen máximo de productos a adjudicarse por parte de los postulantes que presenten este problema, se compara con las raciones efectivamente adjudicadas. Esto para determinar si es que en ausencia de dicho abultamiento el postulante se podría haber adjudicado dichas raciones.

6. RESULTADOS

En lo que sigue se presentan los resultados de aplicar la metodología ya descrita.

6.1. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS DEL GRUPO ALISERVICE

Según lo explicado en la sección metodológica, el análisis de los Estados Financieros consiste en la revisión de las cuentas de capital de trabajo.

En la siguiente tabla se muestran los balances de 2019 de los miembros del grupo Aliservice que postularon a la licitación, destacando en celeste las cuentas entre relacionadas. En los Anexos 2, 3, 4 y 5 se presentan los balances tal como aparecen en los respectivos Estados Financieros.

Tabla 3. Balance de 2019 de postulantes del grupo Aliservice, miles de pesos

Año 2019 (M\$)	LAGUNAS	CASINOS ALISERVICE	CASINOS MOGADO	CLAUDIA PARAKATI
ACTIVOS				
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes a efectivo	728.904	3.304.736	240.839	221.865
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	431.210	10.676.670	889.889	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	4.416.235	5.673.273	2.475.480	-
Cuentas por cobrar	-	-	-	533.707
Inventarios	332.249	2.169.240	137.288	186.542
Activos por impuestos corrientes	638.148	1.783.570	177.568	-
Total activos corrientes	6.546.746	23.607.489	3.921.064	942.114
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	0	-	-	-
Propiedades, planta y equipo	15.792	7.127.758	102.675	748.193
Activos intangibles distintos de la plusvalía	-	39.170	97.431	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método del costo	-	89.882	-	-
Activos por impuestos diferidos	134.113	0	61.663	-
Otros activos no financieros	-	1.138.824	-	-
Total activos no corrientes	149.905	8.395.634	261.769	748.193
TOTAL ACTIVOS	6.696.651	32.003.123	4.182.833	1.690.307
PATRIMONIO Y PASIVOS				
PASIVOS CORRIENTES				
Otros pasivos financieros corrientes	-	1.192.545	-	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.843.486	10.912.184	492.626	11.436
Impuestos por pagar corrientes	-	-	195.503	-
Provisiones por beneficios a empleados	-	1.068.210	-	-
Total pasivos corrientes	1.843.486	13.172.939	688.129	11.436
PASIVOS NO CORRIENTES				
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	2.918.984	2.529.928	3.146.954	1.224.668

Otro pasivos financieros no corrientes		437.185		
Provisiones por beneficios a los empleados	489.655	973.411	214.162	
Otros pasivos no corrientes				128.639
Pasivos por impuestos diferidos		196.754		
Total pasivos no corrientes	3.408.639	4.137.278	3.361.116	1.353.307
TOTAL PASIVOS	5.252.125	17.310.217	4.049.245	1.364.743
PATRIMONIO NETO				
Capital emitido	6	1.134.684	30.949	300
Resultados acumulados	1.438.526	13.581.560	102.639	325.264
Otras reservas		-23.338		
Total Patrimonio Neto	1.444.526	14.692.906	133.588	325.564
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	6.696.651	32.003.123	4.182.833	1.690.307

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros auditados y al Anexo 6 de la postulación de los integrantes del grupo Aliservice.

Llama la atención que para algunos de los postulantes (para todos menos Casinos Aliservice) estas cuentas por cobrar y por pagar a entidades relacionadas representan una parte importante del monto de sus activos. Esto es relevante ya que su clasificación como corrientes o no corrientes tendrá una incidencia importante en la estimación de uno de los indicadores del Z Score (específicamente el indicador T1 que corresponde al capital de trabajo dividido por el monto total de los activos).

Para entender qué postulantes tenían cuentas relacionadas con otros postulantes del grupo Aliservice, se analizaron las notas a los Estados Financieros que detallan las cuentas marcadas en celeste. Esto se presenta en la tabla a continuación, donde se muestra cómo se encuentran registradas en la contabilidad cada una de estas cuentas. En el caso de Claudia Parakati no se tuvieron Estados Financieros auditados, pero sí se tenía una cuenta con relacionada que coincidía exactamente en el monto con otra empresa que tenía registrada la cuenta correspondiente.

En la tabla se destacan en gris todas las empresas que postularon a la licitación, y se identifican aquellas cuentas por cobrar y cuentas por pagar que tienen entre sí con letras en paréntesis. A modo de ejemplo, Lagunas registra en sus cuentas por cobrar (“CxC”) corrientes una cuenta que le adeudaría Claudia Parakati, y en la contabilidad de Claudia Parakati se registra una cuenta por pagar (“CxP”) no corriente de exactamente el mismo monto, por lo que ambas se identifican en la tabla con la misma letra (B).

Cabe notar que existe una diferencia (menor en relación con el monto de la cuenta) en la cuenta entre relacionadas registrada con la letra A, en la que la empresa Lagunas presenta un monto mayor en la cuenta por cobrar que le adeudaría Casinos Mogado que la que registra como contrapartida Casinos Mogado en sus cuentas por pagar. En la contabilidad de ninguna de estas dos empresas se encontró detalle alguno que ayude a dilucidar el porqué de dicha divergencia.

Tabla 4. Detalle de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre relacionadas, de los postulantes a la licitación del grupo Aliservice, en miles de pesos

DETALLE CUENTAS POR COBRAR Y CUENTAS POR PAGAR ENTRE RELACIONADAS (M\$) <i>Nota EEFF correspondiente</i>	LAGUNAS 7	CASINOS ALISERVICE 8	CASINOS MOGADO 8	CLAUDIA PARAKATI -
CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES				
Sociedad de Inversiones Los Boldos SpA		1.392.548	100.000	
Soc. Adm. Casinos y Servicios Aliservice S.A.			2.129.257 (D)	
Compañía Alimentaria Nacional Chile S.A.			246.223	
Distribuidora Las Lagunas Ltda.		2.431.208 (C)		
Aliservice S.A.		1.044.537		
General Bakery S.A.		804.980		
Casinos Mogado Ltda	3.191.567 (A)			
Claudia Pataki González	1.224.668 (B)			
Total	4.416.235	5.673.273	2.475.480	
CUENTAS POR PAGAR NO CORRIENTES				
Distribuidora Las Lagunas Ltda.			3.144.099 (A)	1.224.668 (B)
Aliservice S.A.			2.855	
Inmobiliaria Los Boldos Ltda.		251.604		
Casinos Mogado Ltda.		2.129.257 (D)		
Cía. Alimentario Nacional de Chile S.A.	487.776	108.104		
Alikai Alimentos Insulares SpA		40.963		
Soc. Adm. Casinos y Servicios Aliservice S.A.	2.431.208 (C)			
Total	2.918.984	2.529.928	3.146.954	

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros auditados y al Anexo 6 de la postulación de los integrantes del grupo Aliservice.

Adicionalmente, en la siguiente tabla se muestra una versión resumida de la tabla anterior en la que sólo se muestran las cuentas entre las empresas del grupo Aliservice.

Tabla 5. Resumen de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre los postulantes a la licitación del grupo Aliservice, en miles de pesos

Identificación de la cuenta en Tabla 4	Empresa con cuenta por cobrar CORRIENTE	Empresa con cuenta por pagar NO CORRIENTE	Monto de la cuenta (M\$)
(A)	Lagunas	Casinos Mogado	\$3.191.567 (\$3.144.099 en CxP)
(B)	Lagunas	Claudia Parakati	\$1.224.668
(C)	Casinos Aliservice	Lagunas	\$2.431.208
(D)	Casinos Mogado	Casinos Aliservice	\$2.129.257

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Financieros auditados y al Anexo 6 de la postulación de los integrantes del grupo Aliservice.

En las dos tablas anteriores hay varios aspectos que llaman la atención, a saber:

- El primero, y más relevante es que por algún motivo, a pesar de tratarse de una misma deuda (dada la coincidencia de los montos y registro correlativo entre las empresas asociadas a cada cuenta entre relacionadas), **todas las empresas relacionadas que postularon a la licitación siguen un mismo patrón: cada vez que se registran estas cuentas en los activos (como cuentas por cobrar), éstas son clasificadas como corrientes o de corto plazo, pero en su registro correspondiente en la empresa que la tiene como contrapartida en sus pasivos aparecen como cuentas por pagar no corrientes.** Esto ocurre para las cuentas identificadas en las tablas con las letras A, B, C y D. Tratándose de una misma cuenta, que debiese tener un mismo plazo de vigencia, no aparece en la contabilidad ninguna explicación que permita entender: i) la diferencia en el criterio aplicado, y ii) por qué esta diferencia de criterio se repite en el caso de todas las empresas relacionadas. Lo anterior muestra que **este patrón refleja una incorrecta clasificación de estas cuentas, ya que tratándose de una misma cuenta, el plazo (determinado por su clasificación entre corriente o no corriente) debiese ser el mismo.** La simple lectura de la definición del concepto en la sección 4 hace incomprensible que una misma cuenta se clasifique como corriente en una empresa y como no corriente en otra.
- Si es efectivo que las cuentas antes mencionadas están mal clasificadas -ya que no se observa en la contabilidad una explicación aparente para la diferencia de criterio que se repite en todas las empresas relacionadas postulantes- esto implicaría un abultamiento en el capital de trabajo de éstas.

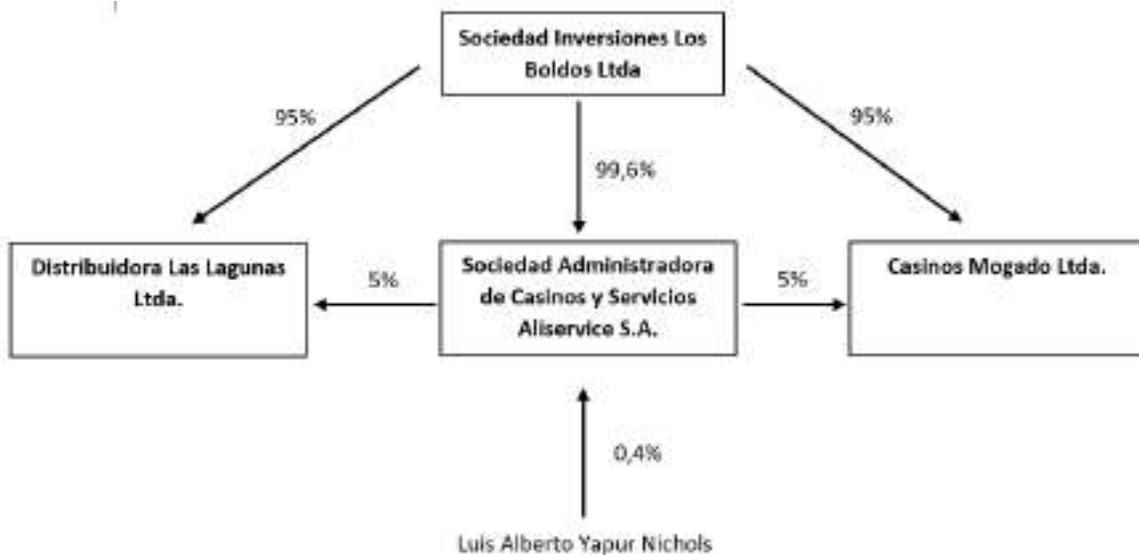
Si, por ejemplo, todas estas cuentas fueran en realidad de corto plazo, entonces se habría sub dimensionado los pasivos corrientes de todas las empresas. Si, por el contrario, todas estas cuentas fueran en realidad de largo plazo, entonces se habrían sobre dimensionado los activos corrientes de todas las empresas. Esto tendría una incidencia directa en los indicadores de la licitación cuyo cálculo incluye el capital de trabajo.

- En tercer lugar, la magnitud de las cuentas con relacionadas es bastante significativa en cuanto al porcentaje que representan sobre los activos para todas las postulantes del grupo Aliservice salvo para Casinos Aliservice -tanto si se considera sólo el de las empresas postulantes como si se consideran todas las cuentas con relacionadas (no solamente aquellas marcadas en la tabla anterior)-. Esto es relevante dado el efecto que tendría sobre el indicador T1 del Z Score.

Todo lo anterior es particularmente relevante dado el objeto de la licitación, en la medida en que una empresa con baja capacidad financiera podría poner en riesgo la provisión de alimentos que quiere asegurar la JUNAEB para sus beneficiarios.

Adicionalmente, para comprender la relación entre los integrantes del grupo Aliservice, a continuación se revisa la propiedad de las empresas de este grupo. Esto se realizó a partir de la información de los accionistas contenida en sus Estados Financieros, la que se resume en la figura a continuación. En esta se observa que las tres empresas postulantes del grupo son controladas por una misma sociedad llamada “Sociedad Inversiones Los Boldos”, que tiene al menos un 95% de propiedad de cada una de ellas. Esto indica un alto grado de relación entre estas empresas y, por lo mismo, plantea una duda razonable respecto de que se hayan aplicado criterios distintos en la clasificación de las cuentas entre éstas. **Figura XX.**

Relación de propiedad entre empresas del grupo Aliservice que postularon a la licitación



Fuente: Elaboración propia.

En resumen, el análisis de las cuentas por cobrar y por pagar entre relacionadas muestra una incorrecta contabilización de las cuentas que componen el capital de trabajo de las empresas del grupo Aliservice que postularon a la licitación. Esto porque existe una incorrecta clasificación de los plazos (corrientes o no) de estas cuentas entre relacionadas al

observarse que éstas son clasificadas como cuentas por cobrar de corto plazo (activos corrientes) y su contrapartida con la empresa relacionada como cuentas por pagar de largo plazo (pasivos no corrientes). Cabe notar que no se observa una explicación en los Estados Financieros respectivos de esta diferencia en la clasificación de dichas cuentas.

Lo anterior podría tener implicancias de cara a la capacidad financiera de estas empresas, que en la licitación está medida en al menos dos indicadores: el Z Score (en el cálculo del indicador T1) y en el indicador respecto del volumen máximo de productos a adjudicar a cada postulante (VMPAA), lo que se analiza en la siguiente subsección.

6.2. ANÁLISIS DE EFECTO EN PUNTAJES DE LICITACIÓN DEL GRUPO ALISERVICE

Según lo ya explicado, a continuación se analiza el efecto de la incorrecta clasificación de plazo de las cuentas entre relacionadas en los indicadores de la licitación que se basan en el capital de trabajo. En concreto, se analiza cómo cambia el Z Score (al cambiar el indicador T1) y el VMPAA al considerar distintos escenarios de capital de trabajo. En particular, se comparan los siguientes escenarios respecto de las cuentas mostradas en la Tabla 5:

- **Escenario base:** Se presenta el escenario observado en el acta de adjudicación, esto es, asumiendo que no hubiese habido errores en la clasificación de cuentas por cobrar y por pagar como corrientes y no corrientes.
- **Escenario 1:** Se considera que todas las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre los miembros del grupo Aliservice que postularon a la licitación son de corto plazo, esto es, se clasifican como corrientes. Cabe notar que en la Nota a los Estados Financieros número 8 de Casinos Aliservice se indica que las cuentas entre relacionadas habitualmente corresponden a cuentas con condición de pago a 30 días. De ser éste el caso para todas las cuentas entre relacionadas del grupo Aliservice, entonces el Escenario a considerar corresponde al Escenario 1.
- **Escenario 2:** Se considera que todas las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre los miembros del grupo Aliservice que postularon a la licitación son de largo plazo, esto es, se clasifican como no corrientes.

Deben considerarse al menos estos dos escenarios adicionales al base, debido a que, al no haber más información de estas cuentas en los Estados Financieros, no es posible determinar qué parte de estas cuentas debiese clasificarse como corriente y qué parte como no corriente.

En la tabla a continuación se compara cómo cambia el indicador T1 y el Z Score en cada uno de estos escenarios. Cabe notar que para los demás componentes del Z Score (T2, T3 y T4) se asume que se mantienen los valores de éstos señalados en la adjudicación. El detalle del cálculo de estos valores se presenta en el Anexo 6.

En la tabla se observa que en el Escenario 1, la UTP Tekarera no cumple con el requisito de admisibilidad de la licitación de tener un puntaje mayor a 2,6 en el Z Score, y en el Escenario 2 esto le ocurre a Lagunas. Adicionalmente, las bases establecen que no solamente la UTP debe tener un Z Score mayor a 2,6, sino que sus integrantes también. Tanto en el Escenario 1 como en el 2 Casinos Mogado, integrante de la UTP no alcanza este puntaje, por lo que la oferta de la UTP Tekarera tampoco sería admisible en el Escenario 2.

Adicionalmente, es relevante observar que en el Escenario 1 la UTP Tekarera queda con capital de trabajo negativo. Esto implica que bajo este escenario esta unión temporal de sus proveedores (y sus integrantes, según se puede verificar en el Anexo 6) no tendría liquidez para pagar las cuentas que adeuda a sus relacionadas, lo que podría afectar el monto que puedan reconocer las empresas acreedoras de dichas cuentas.

Tabla 6. Análisis de escenarios de capital de trabajo y su incidencia en el Z Score para los postulantes a la licitación del grupo Aliservice, en miles de pesos

ESCENARIO	INDICADOR	LAGUNAS	CASINOS ALISERVICE	UTP TEKARERA
Escenario base: Se mantiene la clasificación de las CxC y CxP de los Estados Financieros (escenario adjudicación)	Activos Circulantes (M\$)	6.546.746	23.607.489	4.863.178
	Pasivos Circulantes (M\$)	1.843.486	13.172.939	699.565
	Total Activos (M\$)	6.696.651	32.003.123	5.873.140
	T1	0,70	0,33	0,71
	Z Score	6,45	5,92	5,59
Escenario 1: Todas las CxC y CxP entre el grupo son de corto plazo	Activos Circulantes (M\$)	6.546.746	23.607.489	4.863.178
	Pasivos Circulantes (M\$)	4.274.694	15.302.196	5.068.332
	Total Activos (M\$)	6.696.651	32.003.123	5.873.140
	T1	0,34	0,26	-0,03
	Z Score	4,07	5,48	0,71
Escenario 2: Todas las CxC y CxP entre el grupo son de largo plazo	Activos Circulantes (M\$)	2.130.511	21.176.281	2.733.921
	Pasivos Circulantes (M\$)	1.843.486	13.172.939	699.565
	Total Activos (M\$)	6.696.651	32.003.123	5.873.140
	T1	0,04	0,25	0,35
	Z Score	2,12	5,42	3,21*

Fuente: Elaboración propia en base a cálculos detallados en el Anexo 6.

En la tabla a continuación se compara cómo cambia el indicador de volumen máximo de productos a adjudicar (VMPAA) en los mismos escenarios en los que se analiza el Z Score. El detalle del cálculo de estos valores se presenta en el Anexo 6. **En la tabla se observa que en el Escenario 1, el VMPAA de Lagunas y de la UTP Tekarera habría sido menor al volumen que efectivamente se le adjudicó a cada una. En el Escenario 2 esto le ocurre solamente a Lagunas.**

Tabla 7. Análisis de escenarios de capital de trabajo y su incidencia en el indicador VMPAA para los postulantes a la licitación del grupo Aliservice

ESCENARIO	INDICADOR	LAGUNAS	CASINOS ALISERVICE	UTP TEKARERA
Escenario Base	Volumen efectivamente adjudicado	587.227	449.747	4.069
	VMPAA a adjudicar	597.874	471.530	28.531
Escenario 1	VMPAA a adjudicar	288.821	471.530	0
Escenario 2	VMPAA a adjudicar	36.486	471.530	15.505

Fuente: Elaboración propia en base a cálculos detallados en el Anexo 6.

6.3. ANÁLISIS DE EFECTO EN ADJUDICACIÓN DE RACIONES

A partir del análisis realizado en la subsección anterior se observa que en el Escenario 1 - correspondiente al escenario en que se considera que todas las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre el grupo Aliservice son de corto plazo-, la UTP Tekarera no cumpliría con el requisito de admisibilidad financiera medido a partir del Z Score. En el mismo escenario, Lagunas y la UTP Tekarera obtienen un valor de VMPAA menor al volumen que efectivamente se les adjudicó. Lo anterior implica que en este escenario habrían ocurrido dos cosas: i) la UTP no se podría haber adjudicado la unidad territorial que se adjudicó en la Línea 3 ya que no habría pasado la primera etapa de evaluación; y ii) Lagunas no se habría podido adjudicar todas las unidades territoriales que se adjudicó en la Línea 1, ya que habría estado limitada por el VMPAA que es menor al volumen adjudicado.

Respecto del Escenario 2 -correspondiente al escenario en que se considera que todas las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre el grupo Aliservice son de largo plazo-, Lagunas y la UTP Tekarera no cumpliría con el requisito de admisibilidad financiera medido a partir del Z Score. En el mismo escenario, Lagunas obtiene un valor de VMPAA menor al volumen que efectivamente se le adjudicó. Lo anterior implica que en este escenario Lagunas no se podría haber adjudicado ninguna de las raciones que se adjudicó en la Línea 1 ya que no habría pasado la primera etapa de evaluación, y la UTP Tekarera tampoco se podría haber adjudicado ninguna ración al no cumplir con los requisitos de admisibilidad de la primera etapa de evaluación.

En resumen, el efecto que se observa es que teniendo en cuenta los errores en la clasificación de plazo en las cuentas entre relacionadas es que el resultado de la licitación habría sido distinto, ya sea porque algunos postulantes del grupo Aliservice no habrían resultado admisibles y/o porque no se habrían podido adjudicar la totalidad de las raciones que se adjudicaron.

En conclusión, cambios en la clasificación de las cuentas entre relacionadas del grupo Aliservice tienen implicancias tanto en el volumen de raciones adjudicadas para los miembros del grupo Aliservice como en la admisibilidad de éstos en la primera etapa de evaluación. Por lo tanto, resulta muy relevante el hecho de que estas cuentas fueron clasificadas erróneamente en sus

plazos (como corrientes y no corrientes) para el resultado de la licitación y resulta relevante entonces determinar también la magnitud de dicho error.

Adicionalmente, es importante relevar que en algunos de estos escenarios el capital de trabajo de la empresas se hace nulo o incluso negativo, lo que es relevante, ya que en esos casos se están considerando cuentas entre relacionadas que no tienen liquidez, lo que pone en duda la disponibilidad de dichas cuentas entre relacionadas.

Lo anterior es particularmente relevante ya que la contabilidad de los postulantes no provee explicación alguna para la diferencia en el criterio de clasificación de plazo de las mismas cuentas, lo que indica que efectivamente hay un error en dicha clasificación.

7. CONCLUSIONES

En el presente informe se analiza la acusación de Fedir respecto de un eventual abultamiento del capital de trabajo de las empresas relacionadas Lagunas, Casinos Aliservice y UTP Tekarera que postularon a la licitación de raciones de alimento de la JUNAEB.

El análisis de las cuentas por cobrar y por pagar entre relacionadas entre Lagunas, Casinos Aliservice y UTP Tekarera muestra una incorrecta contabilización de las cuentas que componen el capital de trabajo de las empresas de este grupo.

Esto porque los plazos (corrientes o no) de cuentas entre relacionadas están clasificadas como cuentas por cobrar de corto plazo (activos corrientes) en una empresa y su contrapartida con la empresa relacionada como cuentas por pagar de largo plazo (pasivos no corrientes), lo que no resulta admisible según los principios más básicos de la contabilidad.

Lo anterior es contraproducente con las normas contables, ya sean PCGA o IFRS, ya que una misma cuenta y su contrapartida debiesen estar pactadas en las mismas condiciones, por lo que debiesen ser clasificadas con el mismo plazo (corriente o no). Dado además el alto grado de relación entre estas empresas, es aún más llamativo que no se consideren las mismas condiciones de las cuentas entre éstas, siendo que al tener prácticamente los mismos dueños no debiese haber problemas de información respecto de las condiciones pactadas para dichas cuentas.

En esta medida, resulta incorrecto afirmar que los postulantes pueden “establecer el plan de cuentas que estimare pertinente para expresar de mejor forma su gestión” (considerando 29° del rechazo de la JUNAEB a la invalidación propuesta por Fedir), cuando existen normas contables que especifican la forma y condiciones para clasificar el plazo de dichas cuentas. Particularmente, la aplicación de las normas contables tiene que ser consistente, por lo que no tiene sentido utilizar criterios distintos para una misma cuenta.

Lo anterior tiene implicancias de cara a la capacidad financiera de estas empresas, que en la licitación está medida en al menos dos indicadores: el Z Score (en el cálculo del indicador T1) y en el indicador respecto del volumen máximo de productos a adjudicar a cada postulante (VMPAA).

A partir de un análisis de sensibilidad de la clasificación de los plazos (en corriente y no corriente) de las cuentas por cobrar y por pagar entre relacionadas, se encuentra que la clasificación que se realice impacta y modifica los indicadores de capacidad financiera, al punto que en algunos casos -al menos Lagunas y la UTP Tekarera-, algunos integrantes del grupo Aliservice no habrían sorteado la admisibilidad en su postulación, o cuando menos no habrían podido adjudicarse la totalidad de las raciones que se adjudicaron en la licitación.

A modo de ejemplo, si es que se considera el caso en que todas estas cuentas son de corto plazo (correspondiente al Escenario 1 analizado) entonces el capital de trabajo sería de \$2.272.052.000 para Lagunas en lugar de los \$4.703.260.000 informados, de \$8.305.293.000 en lugar de los \$10.434.550.000 informados para Casinos Aliservice y de -\$205.154 (negativo) en lugar de los \$4.163.613.000 informados para la UTP Tekarera (ver cálculos en el Anexo 6). Esto equivaldría a un abultamiento total de \$8.929.232.000 para el grupo Aliservice en dicho escenario. En este escenario, la UTP Tekarera no habría cumplido con el requisito de admisibilidad financiera (dado por el indicador Z Score) y Lagunas no se podría haber adjudicado la totalidad de las raciones que se adjudicó.

Por otro lado, si es que se considera el caso en que todas estas cuentas son de largo plazo (correspondiente al Escenario 2 analizado) entonces el capital de trabajo sería de \$287.025.000 para Lagunas en lugar de los \$4.703.260.000 informados, de \$8.003.342.000 en lugar de los \$10.434.550.000 informados para Casinos Aliservice y de \$2.034.356.000 en lugar de los \$4.163.613.000 informados para la UTP Tekarera (ver cálculos en el Anexo 6). Esto equivaldría a un abultamiento total de \$8.976.700.000 para el grupo Aliservice en dicho escenario. En este escenario, Lagunas y la UTP Tekarera no habrían cumplido con el requisito de admisibilidad financiera (dado por el indicador Z Score), y Lagunas -además de no ser admisible financieramente- habría tenido un volumen máximo de raciones posibles de adjudicar significativamente inferior al que se adjudicó.

En conclusión, cambios en la clasificación de las cuentas entre relacionadas del grupo Aliservice impactan directamente tanto en el volumen de raciones adjudicadas para los miembros del grupo Aliservice como en la admisibilidad de éstos en la primera etapa de evaluación. Este efecto tiene un impacto también sobre la adjudicación de los otros postulantes, pudiendo ocurrir que postulantes (distintos al grupo Aliservice) se adjudicaran más unidades territoriales, o incluso que postulantes que no se adjudicaron ninguna se adjudicaran una o más unidades territoriales.

Lo anterior es particularmente relevante ya que la contabilidad de los postulantes no provee explicación alguna para la diferencia en el criterio de clasificación de plazo de las mismas cuentas, lo que indicaría que efectivamente dichas cuentas están mal clasificadas. Esto implica que en las postulaciones del grupo Aliservice existen errores u omisiones relevantes y/o, derechamente, información que no es fidedigna.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Jorge Fantuzzi M.', is positioned above the typed name.

Jorge Fantuzzi M.
pp FK Economics
15.637.646-9

8. ANEXOS

ANEXO 1. LÍNEAS DE PRODUCTO Y UNIDADES TERRITORIALES

En este anexo se resumen los tipos de oferentes a los que está orientada cada línea de producto y las unidades territoriales que componen cada línea.

Línea de producto	Tipos de oferentes a los que está orientada la línea
Línea 1	Todo tipo de oferentes.
Línea 2	Adjudicatarios podrán entregar máximo 34.000 productos alimenticios diarios en todos los contratos vigentes, orientada a empresas de menor o mediano tamaño, en cuya propiedad no participen en más de un 15% empresas que se adjudiquen en la Línea 1
Línea 3	Orientada a empresas con experiencia local.

Línea	Unidad territorial	Región	Productos alimenticios totales licitación
1	301	Atacama	32,512,197
	302	Atacama	16,052,776
	506	Valparaíso	24,711,855
	508	Valparaíso	60,003,144
	509	Valparaíso	36,389,644
	510	Valparaíso	60,525,768
	511	Valparaíso	40,793,138
	606	O'Higgins	52,894,461
	607	O'Higgins	48,344,166
	608	O'Higgins	54,142,256
	806	Biobío	32,413,382
	816	Biobío	42,068,820
	817	Biobío	40,913,468
	818	Biobío	41,737,720
	819	Biobío	35,888,450
	820	Biobío	48,245,454
	1301	Metropolitana	39,156,376
	1304	Metropolitana	31,847,662
	1306	Metropolitana	17,471,210
	1331	Metropolitana	24,376,030
	1339	Metropolitana	17,482,153
	1390	Metropolitana	35,322,678
	1391	Metropolitana	40,423,963
	1392	Metropolitana	45,904,063
	1393	Metropolitana	24,540,905
	1604	Ñuble	41,246,248
1605	Ñuble	41,004,577	
1101	Aysén	20,255,289	

2	1383	Metropolitana	10,003,127
	1384	Metropolitana	9,071,099
	1385	Metropolitana	10,931,033
	1386	Metropolitana	7,796,428
	1387	Metropolitana	8,270,498
	1388	Metropolitana	8,417,732
	1389	Metropolitana	9,505,030
	1394	Metropolitana	6,924,033
	1395	Metropolitana	5,874,204
	1396	Metropolitana	8,653,431
	1397	Metropolitana	8,148,842
	1398	Metropolitana	10,307,348
1399	Metropolitana	7,522,208	
3	507	Valparaíso	2,303,328

Fuente: Elaboración propia en base a las BALI y sus anexos.

ANEXO 2. BALANCE GENERAL Y DETALLE DE CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR CON RELACIONADAS DE DISTRIBUIDORA LAS LAGUNAS LIMITADA

DISTRIBUIDORA LAS LAGUNAS LTDA.

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018

(Cifras en miles de pesos - M\$)

ACTIVOS	Nota	31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	728.904	11.757
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	6	431.210	444.729
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	7	4.416.235	2.194.135
Inventarios	8	332.249	318.643
Activos por impuestos corrientes	10	<u>638.148</u>	<u>455.398</u>
Total activos corrientes		<u>6.546.746</u>	<u>3.424.662</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	6	-	90.000
Propiedades, planta y equipo	9	15.792	20.891
Activos por impuestos diferidos	10	<u>134.113</u>	<u>90.366</u>
Total activos no corrientes		<u>149.905</u>	<u>201.257</u>
TOTAL ACTIVOS		<u><u>6.696.651</u></u>	<u><u>3.625.919</u></u>

PATRIMONIO Y PASIVOS	Nota	31.12.2019	31.12.2018
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	11	<u>1.843.486</u>	<u>810.834</u>
Total pasivos corrientes		<u>1.843.486</u>	<u>810.834</u>
PASIVOS NO CORRIENTES			
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	7	2.918.984	1.403.054
Provisiones por beneficios a los empleados	12	<u>489.655</u>	<u>324.909</u>
Total pasivos no corrientes		3.408.639	1.727.963
TOTAL PASIVOS		<u>5.252.125</u>	<u>2.538.797</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	13	6.000	6.000
Resultados acumulados	13	<u>1.438.526</u>	<u>1.081.122</u>
Total patrimonio neto		<u>1.444.526</u>	<u>1.087.122</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS		<u>6.696.651</u>	<u>3.625.919</u>

7. CUENTAS POR COBRAR, PAGAR Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el detalle es el siguiente:

a) Cuentas por cobrar corriente:

	31.12.2019	31.12.2018
	M\$	M\$
Casinos Mogado Ltda.	3.191.567	1.941.740
Claudia Pakarati González	<u>1.224.668</u>	<u>252.395</u>
Total	<u>4.416.235</u>	<u>2.194.135</u>

b) Cuentas por pagar no corriente:

	31.12.2019	31.12.2018
	M\$	M\$
Soc. Adm. Casinos y Servicios Aliservice S.A.	2.431.208	964.108
Cia. Alimentaria Nacional Chile S.A.	487.776	438.946
Total	2.918.984	1.403.054

c) Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con empresas relacionadas se realizan de acuerdo a condiciones normales de mercado. El detalle de las transacciones más significativas efectuadas son las siguientes:

Empresas	Naturaleza de la Relación	Descripción de la Transacción	Monto		Efecto en resultados (cargo) abono	
			31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$	31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$
Casinos Mogade Ltda.	Por administración	Servicios comerciales realizados	1.416.221	1.704.648	1.190.102	1.432.477
Soc. Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A.	Por administración	Servicios comerciales realizados	5.815.650	5.540.428	4.719.034	4.655.822
		Recibidos	754.504	346.719	634.037	(291.360)
Compañía Alimentaria Nacional Chile S.A.	Por administración	Servicios comerciales realizados	48.810	-	41.034	-
		realizados	-	276.247	-	232.140

Fuente: Estados Financieros auditados de Distribuidora Las Lagunas Limitada.

ANEXO 3. BALANCE GENERAL Y DETALLE DE CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR CON RELACIONADAS DE SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE CASINOS Y SERVICIOS ALISERVICE S.A.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE CASINOS Y SERVICIOS ALISERVICE S.A.

ESTADOS SEPARADOS DE SITUACION FINANCIERA
 POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018
 (Cifras en miles de pesos - M\$)

ACTIVOS	Nota Nº	31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalente al efectivo	5	3.304.736	540.627
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	10.676.670	7.587.571
Inventarios	7	2.169.240	1.657.927
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	8	5.673.273	9.037.962
Activos por impuestos corrientes	9	<u>1.783.570</u>	<u>277.207</u>
Total activos corrientes		<u>23.607.489</u>	<u>19.101.294</u>
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Propiedades, planta y equipos	11	7.127.758	5.638.942
Activos intangibles distintos de la plusvalía	12	39.170	13.049
Inversiones contabilizadas utilizando el método del costo		89.882	89.882
Activos por impuestos diferidos	10	-	1.049.378
Otros activos no financieros	13	<u>1.138.824</u>	<u>71.299</u>
Total activos no corrientes		<u>8.395.634</u>	<u>6.862.550</u>
TOTAL ACTIVOS		<u><u>32.003.123</u></u>	<u><u>25.963.844</u></u>

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE CASINOS Y SERVICIOS ALISERVICE S.A.

ESTADOS SEPARADOS DE SITUACION FINANCIERA
 POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018
 (Cifras en miles de pesos - M\$)

PASIVOS	Nota N°	31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros corrientes	15	1.192.545	1.167.332
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14	10.912.184	8.945.079
Provisiones por beneficios a los empleados	16	1.068.210	359.670
Total pasivos corrientes		<u>13.172.939</u>	<u>10.472.081</u>
PASIVOS NO CORRIENTES			
Cuentas por pagar entidades relacionadas	8	2.529.928	447.398
Otros pasivos financieros no corrientes	15	437.185	1.217.748
Provisiones por beneficios a los empleados	16	973.411	3.270.078
Pasivos por impuestos diferidos	10	196.754	-
Total pasivos no corrientes		<u>4.137.278</u>	<u>4.935.224</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	17	1.134.684	1.134.684
Ganancias acumuladas		13.581.560	9.445.193
Otras reservas		(23.338)	(23.338)
Total patrimonio neto		<u>14.692.906</u>	<u>10.556.539</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS		<u><u>32.003.123</u></u>	<u><u>25.963.844</u></u>

8. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El saldo al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se compone de la siguiente manera:

a) Cuentas por cobrar corrientes

	31.12.2019	31.12.2018
	MS	MS
Sociedad de Inversiones Los Boldos SpA.	1.392.548	4.445.784
Compañía Alimentaria Nacional Chile S.A.	-	2.424.910
Distribuidora Las Lagunas Ltda.	2.431.208	964.108
Aliservice S.A.	1.044.537	1.099.459
General Bakery S.A.	804.980	103.701
Total por cobrar corriente	<u>5.673.273</u>	<u>9.037.962</u>

b) Cuentas por pagar no corrientes

	31.12.2019	31.12.2018
	MS	MS
Inmobiliaria Los Boldos Ltda.	251.604	60.904
Casinos Mogados Ltda.	2.129.257	344.731
Compañía Alimentaria Nacional Chile S.A.	108.104	-
Alikai Alimentos Insulares SpA.	40.963	41.763
Total por pagar corriente	<u>2.529.928</u>	<u>447.398</u>

c) Las transacciones entre empresas relacionadas es el siguiente:

Empresa	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Mes		Ejercer su resultado	
			31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$	31.12.2019 M\$	31.12.2018 M\$
Sociedad de Inversiones Las Baldos SpA.	Por Administración	Servicios Comerciales Realizados	-	4.281.147	-	3.597.603
Inmobiliaria Las Baldos Limitada	Por Administración	Servicios Comerciales Recibidos	-	60.904	-	51.180
Compañía Alimentaria Nacional Chile S.A.	Por Administración	Servicios Comerciales Recibidos	643.007	-	540.342	-
		Servicios Comerciales Realizados	7.576.773	1.837.921	6.167.636	(1.837.921)
Casinos Mogado Ltda.	Por Administración	Servicios Comerciales Realizados	642.881	731.698	540.236	731.698
Distribuidora Las Lagunas Ltda.	Por Administración	Servicios Comerciales Realizados	5.613.650	3.549.428	4.719.634	3.340.428
		Servicios Comerciales Recibidos	754.304	346.719	634.637	(346.719)
Aliservice S.A.	Por Administración	Servicios Comerciales Realizados	5.659.879	1.646.406	3.075.529	1.646.406
General Bakery S.A.	Por Administración	Servicios Comerciales Realizados	889.560	97.110	747.529	97.110
Alim Ltda.	Por Administración	Servicios Comerciales Recibidos	378.759	-	318.285	-

Las transacciones entre la Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A., Compañía Alimentaria de Chile S.A., Distribuidora Las Lagunas Ltda. y Casinos Mogado Ltda., corresponden a operaciones habituales en cuanto a su objeto y condiciones efectuadas bajo condiciones de mercado, en cuanto a precio y condiciones de pago. No existen estimaciones de incobrables que rebajen saldos por cobrar y tampoco existen garantías relacionadas con las mismas.

Condiciones de los saldos y transacciones con empresas relacionadas:

Corresponden a operaciones del giro social pactadas en pesos, que no están amparadas por un contrato de cuenta corriente mercantil, que no generan intereses y cuya condición de pago es habitualmente a 30 días.

Fuente: Estados Financieros auditados de Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A.

ANEXO 4. BALANCE GENERAL Y DETALLE DE CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR CON RELACIONADAS DE CASINOS MOGADO LIMITADA

CASINOS MOGADO LTDA

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018

(Cifras en miles de pesos - M\$)

ACTIVOS	Nota	31.12.2019	31.12.2018
		M\$	M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalente al efectivo	5	240.839	355.682
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	889.889	1.158.260
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas,	8	2.475.480	690.955
Inventarios	7	137.288	130.877
Activos por impuestos corrientes	9	177.568	248.599
Total activos corrientes		3.921.064	2.584.373
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Intangible distinto de la plusvalía		97.431	2.098
Propiedades, planta y equipo	11	102.675	126.622
Activos por impuestos diferidos	10	61.663	91.212
Total activos no corrientes		261.769	219.932
TOTAL ACTIVOS		4.182.833	2.804.305

CASINOS MOGADO LTDA

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (Cifras en miles de pesos - M\$)

PATRIMONIOS Y PASIVOS	Nota	31.12.2019	31.12.2018
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	12	492.626	369.138
Impuestos por pagar corrientes	9	195.503	82.621
Total pasivos corrientes		688.129	451.759
PASIVOS NO CORRIENTES			
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7	3.146.954	2.030.532
Provisiones por beneficios a empleados	13	214.162	294.455
Total pasivos no corrientes		3.361.116	2.324.987
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	14	30.949	30.949
Resultados acumulados		102.639	(3.390)
Total patrimonio neto		133.588	27.559
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS		4.182.833	2.804.305

8. CUENTAS POR COBRAR, PAGAR Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el detalle es el siguiente:

a) Cuentas por cobrar corriente

	31.12.2019	31.12.2018
	M\$	M\$
Soc. de Inversiones Los Boldos SpA.	100.000	100.000
Soc. Adm. Casinos y Servicios Aliservice S.A.	2.129.257	344.732
Cía. Alimentaria Nacional de Chile S.A.	246.223	246.223
Total	2.475.480	690.955

b) Cuentas por pagar no corrientes

	31.12.2019	31.12.2018
	M\$	M\$
Distribuidora Las Lagunas Ltda.	3.144.099	1.941.740
Soc. de Inversiones Los Boldos SpA.	-	88.792
Aliservice S.A.	2.855	-
Total	3.146.954	2.030.532

c) Transacciones con entidades relacionadas

Las transacciones con empresas relacionadas se realizan de acuerdo a condiciones normales de mercado. El detalle de las transacciones más significativas efectuadas son las siguientes:

Empresa	Naturaleza de la Relación	Descripción de la Transacción	Monto		Efecto en resultados (Gasto) Abono	
			31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
			M\$	M\$	M\$	M\$
Distribuidora Las Lagunas Ltda.	Por Administración	Serv. comerciales recibidos	3.415.321	1.704.648	-	(1.432.477)
Sociedad Administradora de Casinos y Servicios Aliservice S.A.	Socio	Serv. comerciales recibidos	842.881	351.608	-	(814.872)
Compañía Alimentaria Nacional Chile S.A.	Por Administración	Serv. comerciales recibidos	-	792	-	(683)

Todas las operaciones han sido realizadas a valores de mercado y se encuentran incluidas en ingresos y costos de operaciones, según corresponda.

El criterio de exposición determinado por la Sociedad, es revelar todas las transacciones con empresas relacionadas.

Fuente: Estados Financieros auditados de Casinos Mogado Limitada.

ANEXO 5. BALANCE GENERAL DE CLAUDIA PAKARATI

31-12-2019	
BALANCE	M\$
ACTIVO CIRCULANTE	942,114
DISPONIBLE	221,865
CUENTAS POR COBRAR	533,707
CUENTAS POR COBRAR EMPRESAS RELACIONAD	0
EXISTENCIAS PERECIBLES	0
EXISTENCIAS NO PERECIBLES	186,542
CUENTA CORRIENTE SOCIOS / RELACIONADAS	0
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	0
ACTIVO FIJO	748,193
ACTIVO FIJO (PROPIEDADES Y TERRENOS)	729,121
OTROS ACTIVOS FIJOS (MAQ., VEH. Y MUEBLES)	192,829
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	-173,757
OTROS ACTIVOS	0
EMPRESAS RELACIONADAS	0
BOLETAS DE GARANTÍA	0
OTROS ACTIVOS	0
TOTAL ACTIVO	1,690,307

PASIVO CIRCULANTE	11,436
BANCOS	0
ACREEDORES Y PROVEEDORES	11,436
CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADA	0
PROVISIÓN Y RETENCIÓN (LABORALES U OTROS)	0
CUENTA CORRIENTE SOCIOS / RELACIONADAS	0
ANTICIPOS CONTRATOS	0
OTROS	0
PASIVO LARGO PLAZO	1,353,307
BANCOS	0
ACREEDORES Y PROVEEDORES	0
CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADA	1,224,668
OTROS	128,639
PATRIMONIO	325,564
CAPITAL	300
RESERVAS	0
OTRAS RESERVAS	0
UTILIDADES ACUMULADAS	205,950
AJUSTES (DE TODAS LAS CUENTAS ANTERIORES)	0
UTILIDAD DEL PERÍODO	119,314
DIVIDENDOS	0
TOTAL PASIVOS	1,690,307

Fuente: Anexo N°6 de postulación a licitación – Estados Financieros Claudia Pakarati al 31.12.2019.

ANEXO 6. DETALLE DE CÁLCULO Z SCORE Y VMPAA EN ESCENARIOS

CÁLCULO DE ESCENARIOS DEL INDICADOR Z SCORE

Tal como se explicó anteriormente, en la licitación **se aceptaban todas las ofertas que tengan un Z Score igual o mayor a 2,6. En el caso de las Uniones Temporales de Proveedores (UTP) todos los integrantes deben cumplir con este requisito.**

Este indicador se calcula a partir de cuatros indicadores financieros (denominados T₁, T₂, T₃ y T₄) con la siguiente fórmula:

$$Z\ Score = 6,56 * T_1 + 3,26 * T_2 + 6,72 * T_3 + 1,05 * T_4$$

Donde T₁, T₂, T₃ y T₄ son indicadores de distintos parámetros financieros definidos cada uno con una fórmula, como se muestra a continuación:

- T₁: Indicador de liquidez

$$T_1 = \frac{(Activos\ Circulantes - Pasivos\ Circulantes)}{Total\ Activos} = \frac{Capital\ de\ trabajo}{Total\ Activos}$$

- T₂: Indicador de rentabilidad

$$T_2 = \frac{Utilidades\ Retenidas}{Total\ Activos}$$

- T₃: Indicador de productividad o de capacidad generadora de utilidad

$$T_3 = \frac{EBIT}{Total\ Activos}$$

- T₄: Indicador de composición de los pasivos

$$T_4 = \frac{Patrimonio\ Neto\ (Valor\ libro\ del\ patrimonio)}{Total\ Activos}$$

El único de estos indicadores que depende del capital de trabajo es T₁, por lo que se asumió que los restantes tres indicadores que componen el Z Score no cambiarían.

En la siguiente tabla se muestran los valores obtenidos por los integrantes del grupo Aliservice en la licitación.

Parámetros del Z Score obtenidos por el grupo Aliservice en la licitación

PARÁMETRO DEL Z SCORE	LAGUNAS	CASINOS ALISERVICE	CASINOS MOGADO	CLAUDIA PAKARATI	UTP TEKARERA
T1	0,7	0,33	0,77	0,55	0,71
T2	0,21	0,42	0,02	0,19	0,07
T3	0,13	0,22	0,1	0,07	0,09
T4	0,28	0,85	0,03	0,24	0,08
Z Score ACTA	6,45	5,92	5,85	4,96	5,59
Admisibilidad Z Score	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Fuente: Acta de adjudicación.

Como ejercicio de validación y para no perder información (como los decimales de los cálculos) se replicaron los cálculos y se obtuvieron los mismos resultados.

Cabe recordar que la definición de EBIT de la licitación (utilizada para el cálculo del indicador T_3) consistía en Utilidad del ejercicio + impuesto al a renta + gastos financieros – ingresos financieros. Para obtener el EBIT entonces se consideró la ganancia antes de impuestos de cada uno de los integrantes del grupo, lo que equivale a la utilidad del ejercicio más el impuesto a la renta pagado (con signo positivo) y después se restó la partida llamada “costos financieros” y se obtuvieron los mismos resultados (no había una partida de ingresos financieros).

Sin embargo, para Casinos Mogado no se obtenían los mismos resultados a menos que se sumara también la partida “Otros ingresos y gastos”, por lo que se reversó este gasto de forma de obtener el mismo resultado. Sin embargo, se considera que el detalle provisto en los Estados Financieros para esta partida no permite asegurar que ésta pueda ser considerada como un gasto financiero, lo que podría implicar otra fuente de divergencia respecto del cálculo del Z Score. En cualquier caso, aún sin considerar esta partida el Z Score tanto de Casinos Mogado como de la UTP Tekarera sigue siendo mayor a 2,6, por lo que resulta irrelevante para objetos de un potencial efecto en la admisibilidad de esta UTP.

Ahora bien, los escenarios considerados en el análisis son los siguientes:

- **Escenario base:** Se presenta el escenario observado en el acta de adjudicación, esto es, asumiendo que no hubiese habido errores en la clasificación de cuentas por cobrar y por pagar como corrientes y no corrientes.
- **Escenario 1:** Se considera que todas las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre los miembros del grupo Aliservice que postularon a la licitación son de corto plazo, esto es, se clasifican como corrientes.
- **Escenario 2:** Se considera que todas las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre los miembros del grupo Aliservice que postularon a la licitación son de largo plazo, esto es, se clasifican como no corrientes.

El total de activos no cambia en ninguno de estos escenarios, pero sí cambian con esto los activos y pasivos circulantes, como se muestra en la tabla a continuación. En esta tabla también se muestra cómo cambia el indicador T_1 y el Z Score (aplicando las fórmulas respectivas de cálculo de cada uno), considerando que el único componente del Z Score que cambia respecto de los señalados en el Acta de adjudicación es T_1 .

Comparación de parámetros del Z Score obtenidos por grupo Aliservice en cada escenario, en miles de pesos

Escenario	Parámetros	Lagunas	Casinos Aliservice	Casinos Mogado	Claudia Parakati	UTP Tekarera
Escenario base	Total Activos	6.696.651	32.003.123	4.182.833	1.690.307	5.873.140
	Activos Circulantes	6.546.746	23.607.489	3.921.064	942.114	4.863.178
	Pasivos Circulantes	1.843.486	13.172.939	688.129	11.436	699.565
	Capital de trabajo	4.703.260	10.434.550	3.232.935	930.678	4.163.613
	T1	0,70	0,33	0,77	0,55	0,71
	Z Score	6,45	5,92	5,85	4,96	5,59
Escenario 1	Activos Circulantes	6.546.746	23.607.489	3.921.064	942.114	4.863.178
	Pasivos Circulantes	4.274.694	15.302.196	3.832.228	1.236.104	5.068.332
	Capital de trabajo	2.272.052	8.305.293	88.836	-293.990	-205.154
	T1 Escenario 1	0,34	0,26	0,02	-0,17	-0,03
	Z Score Escenario 1	4,07	5,48	0,92	0,21	0,71
Escenario 2	Activos Circulantes	2.130.511	21.176.281	1.791.807	942.114	2.733.921
	Pasivos Circulantes	1.843.486	13.172.939	688.129	11.436	699.565
	Capital de trabajo	287.025	8.003.342	1.103.678	930.678	2.034.356
	T1 Escenario 2	0,04	0,25	0,26	0,55	0,35
	Z Score Escenario 2	2,12	5,42	2,51	4,96	3,21

Fuente: Elaboración propia.

Cabe recordar que en la licitación se aceptaban todas las ofertas que tengan un Z Score igual o mayor a 2,6 y en el caso de las Uniones Temporales de Proveedores (UTP) todos los integrantes deben cumplir con este requisito. En la tabla se marcan en celeste los casos en que esto no ocurre. Esto implica que Lagunas no resultaría admisible en el Escenarios 2, y que la UTP en ninguno de los escenarios alternativos al base, ya sea porque ésta no cumple con el puntaje mínimo requerido y/o porque una de sus integrantes, Casinos Mogado, no lo cumple.

Adicionalmente, es relevante observar que en el Escenario 1 Casinos Mogado queda con un capital de trabajo bastante bajo con relación al tamaño de sus activos, y Claudia Parakati y la UTP Tekarera quedan con capital de trabajo negativo. Esto implica que bajo este escenario estas empresas no tendrían liquidez para pagar las cuentas que adeudan a sus relacionadas, lo que podría afectar el monto que puedan reconocer las empresas acreedoras de dichas cuentas.

CÁLCULO DE ESCENARIOS DEL INDICADOR VMPAA

Tal como se explicó anteriormente, este indicador depende de la capacidad económica del oferente -medida a partir de la suma de su capital de trabajo presente y capital de trabajo futuro máximo-, de las raciones vigentes que mantenía cada postulante (en contratos con la JUNAEB) y de los precios unitarios ofertados por cada postulante. Estos indicadores se definen en la licitación de la siguiente forma:

- *Capital de Trabajo Presente (CTP)*: Se calcula como la diferencia entre activos circulantes y pasivos circulantes, los que se obtienen de los Estados Financieros auditados de los oferentes para el año 2019.
- *Capital de Trabajo Futuro Máximo (CTFM)*: Se calcula como las líneas de crédito (o similares) disponibles para el oferente que éste haya podido acreditar conforme a los requerimientos del as bases de licitación. Adicionalmente, en las BALI se indica que el CTFM a considerar no podrá superar en 5,2 veces el CTP.
- *Raciones Vigentes*: Raciones que mantenía la empresa al momento de la licitación en otros contratos con la JUNAEB.
- *Precios unitarios por 60 días*: Se calculan a partir de los precios ofertados por cada postulante en el Anexo N° 11 de su postulación, y se utilizan los precios correspondientes a la prestación del servicio por 60 días.

En base a los parámetros anterior: capacidad económica (CTP + CTFM), precios unitarios y raciones vigentes, se establece una fórmula para calcular el volumen máximo de productos alimenticios, el que se denomina “**VMPAA calculado**”, y que se calcula con la siguiente fórmula:

$$VMPAA_{calculado} = \text{Mínimo} \left\{ \frac{CTP + CTFM}{\text{Precio unitario por 60 días}} - \text{Raciones Vigentes}; 750.000 - \text{Raciones Vigentes} \right\}$$

De esta forma, el VMPAA calculado sería el mínimo entre:

- la capacidad financiera (capital de trabajo presente más capital de trabajo futuro máximo) dividido por el precio unitario de 60 días, menos las raciones vigentes del proveedor.
- 750.000 raciones menos las raciones vigentes.

Adicionalmente, cada oferente debía proponer un volumen máximo de productos alimenticios en su oferta, lo que se denomina como “**VMPAA ofertado**”.

De esta forma, **el volumen máximo de productos alimenticios que un proveedor se podría adjudicar -llamado “VMPAA”- estará dado por el mínimo entre el VMPAA calculado y el VMPAA ofertado**, lo que se traduce en la siguiente fórmula:

$$VMPAA = \text{Mínimo} (VMPAA_{ofertado}; VMPAA_{calculado})$$

En la siguiente tabla se muestran los valores obtenidos por los integrantes del grupo Aliservice en la licitación.

Parámetros de VMPAA obtenidos por el grupo Aliservice en la licitación

PARÁMETRO DEL VMPAA	LAGUNAS	CASINOS ALISERVICE	UTP TEKARERA
Activos Circulantes o Corrientes (Estados Financieros)	\$6.546.746.000	\$23.607.488.920	\$4.863.178.115
Pasivos Circulantes o Corrientes (Estados Financieros)	\$1.843.486.000	\$13.172.939.275	\$699.565.375
Capital de Trabajo Presente (CTP) ACTA	\$4.703.260.000	\$10.434.550.000	\$4.163.613.000
Capital de Trabajo Futuro Máximo (CTFM) ACTA	\$24.456.952.000	\$31.000.000.000	\$500.000.000
Capacidad financiera ACTA (CTP + CTFM)	\$29.160.212.000	\$41.434.550.000	\$4.663.613.000
Capacidad financiera / Pu*60 ACTA	597.874	849.536	28.531
Precio Unitario producto alimenticio LP * 60 días	48.773	48.773	163.458
Raciones Vigentes	0	278.470	0
Volumen máximo de raciones a adjudicar financiero (VMPAA financiero)	597.874	571.066	28.531
750.000 - Raciones vigentes	750.000	471.530	750.000
VMPAA calculado (mínimo entre VMPAA financiero y 750.000 - raciones vigentes)	597.874	471.530	28.531
VMPAA ofertado	603.515	582.256	72.000
VMPAA posible de adjudicar (mínimo entre VMPAA calculado y ofertado)	597.874	471.530	28.531
* Raciones efectivamente adjudicadas	587.227	449.747	4.069

Fuente: Elaboración propia en base al informe final de la Comisión evaluadora: primera apertura de ofertas: Evaluación administrativa- técnica- financiera y al Informe de adjudicación de licitación pública ID 85-18-LR20.

Cabe notar que el precio unitario por 60 días no se incluía en las actas, por lo que éste se obtuvo a partir de los indicadores de “Capacidad financiera ACTA” del acta y del indicador “Capacidad financiera / Pu*60 ACTA”, dividiendo el primero de estos indicadores por el segundo.

El único de estos indicadores que depende del capital de trabajo es el Capital de Trabajo Presente (CTP), por lo que se asumió que los restantes indicadores (CTFM, precios unitarios, raciones vigentes, y VMPAA ofertado) no cambiarían.

En la tabla a continuación se muestra cómo cambia el capital de trabajo, el VMPAA financiero, el VMPAA calculado y el VMPAA considerando cada uno de los escenarios ya descritos. Se asume que el capital de trabajo futuro, el precio unitario por 60 días, las raciones vigentes y el VMPAA ofertado no cambian. Para calcular el capital de trabajo, el VMPAA financiero, el VMPAA calculado y el VMPAA se utilizan las fórmulas descritas anteriormente.

Cabe recordar que el volumen adjudicado no puede superar el VMPAA y que el Capital de Trabajo Futuro Máximo considerado no puede exceder en 5,2 veces el Capital de Trabajo Presente, restricción que se hace activa para Lagunas en todos los escenarios. En la tabla se marcan en celeste los casos en que el volumen adjudicado supera el VMPAA y donde, por lo tanto, el postulante no podría adjudicarse la totalidad de las raciones. De esta forma, se observa que en ninguno de los escenarios analizados Lagunas se podría haber adjudicado la totalidad de las raciones que se adjudicó en la Línea 1, y que en el Escenario 1 la UTP Tekarera tampoco se habría podido adjudicar la única unidad territorial que se adjudicó en la Línea 3.

Comparación de parámetros del VMPAA obtenidos por grupo Aliservice en cada escenario

Escenario	Parámetros	Lagunas	Casinos Aliservice	UTP Tekarera
Escenario base	Activos Circulantes (AC)	\$6.546.746.000	\$23.607.489.000	\$4.863.178.000
	Pasivos Circulantes (PC)	\$1.843.486.000	\$13.172.939.000	\$699.565.000
	Capital de Trabajo Presente (CTP) (AC-PC)	\$4.703.260.000	\$10.434.550.000	\$4.163.613.000
	Tope de Capital de Trabajo Futuro para considerar (5,2 veces el CTP)	\$24.456.952.000	\$54.259.658.154	\$21.650.786.248
	Capital de Trabajo Futuro verificado (líneas de crédito disponibles)	\$25.100.000.000	\$31.000.000.000	\$500.000.000
	Capital de Trabajo Futuro Máximo (CTFM)	\$24.456.952.000	\$31.000.000.000	\$500.000.000
	Precio Unitario producto alimenticio LP * 60 días	48.773	48.773	163.458
	Raciones Vigentes	0	278.470	0
	750.000 - Raciones vigentes	750.000	471.530	750.000
	Volumen máximo de raciones a adjudicar financiero (VMPAA financiero)	597.874	571.066	28.531
	VMPAA calculado (mínimo entre VMPAA financiero y 750.000 - raciones vigentes)	597.874	471.530	28.531
	VMPAA ofertado	603.515	582.256	72.000
	VMPAA posible de adjudicar (mínimo entre VMPAA calculado y ofertado)	597.874	471.530	28.531
Raciones efectivamente adjudicadas	587.227	449.747	4.069	
Escenario 1	Activos Circulantes	\$6.546.746.000	\$23.607.489.000	\$4.863.178.000
	Pasivos Circulantes	\$4.274.694.000	\$15.302.196.000	\$5.068.332.000
	Capital de Trabajo Presente (CTP) (AC-PC)	\$2.272.052.000	\$8.305.293.000	-\$205.154.000
	Tope de Capital de Trabajo Futuro para considerar (5,2 veces el CTP)	\$11.814.670.400 (tope activo)	\$43.187.523.600	-\$1.066.800.800 (tope activo)
	VMPAA financiero	288.821	527.410	0
	VMPAA calculado	288.821	471.530	0
	VMPAA	288.821	471.530	0
Escenario 2	Activos Circulantes	\$2.130.511.000	\$21.176.281.000	\$2.733.921.000
	Pasivos Circulantes	\$1.843.486.000	\$13.172.939.000	\$699.565.000
	Capital de Trabajo Presente (CTP) (AC-PC)	\$287.025.000	\$8.003.342.000	\$2.034.356.000
	Tope de Capital de Trabajo Futuro para considerar (5,2 veces el CTP)	\$1.492.530.000 (tope activo)	\$41.617.378.400	\$10.578.651.200
	VMPAA financiero	36.486	521.219	15.505
	VMPAA calculado	36.486	471.530	15.505
	VMPAA	36.486	471.530	15.505

Fuente: Elaboración propia.