

**Diagnóstico financiero y análisis bursátil empresas Tricot S.A**

Shirlys Salcedo Ospino

Asesor

Eliana Estefany Zambrano Velasco

Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios ECACEN

Contaduría Pública

2026

**Nota de Aceptación**

---

Eliana Estefany Zambrano Velasco

---

Jurado

---

Jurado

### **Dedicatoria**

A Dios, por otorgarme la sabiduría para entender, la fuerza para continuar y la paz para aceptar cada desafío; sin su guía, este camino no habría tenido el mismo propósito. A mi madre, por ser mi ayuda incondicional y estar presente con su apoyo justo cuando sentía que ya no tenía a quién recurrir. A mis hijos, quienes han sido el motor de mi constancia y la razón para convertirme en un ejemplo de superación para ellos.

De igual forma, dedico este logro a mi 'yo' del pasado, que tuvo el valor de iniciar este viaje sin sospechar lo que vendría, manteniendo la disciplina en las noches de desvelo y la resiliencia ante los obstáculos.

## **Agradecimientos**

Agradezco a la universidad por permitirme ser parte de su comunidad académica. A mis tutores, por su invaluable guía, paciencia y dedicación en mi formación profesional. Asimismo, gracias a todas las personas que con gestos de apoyo y palabras de aliento hicieron posible la culminación de este proyecto de grado.

## Resumen

Empresas Tricot S.A. presenta una estructura de capital altamente apalancada que, sumada a una ineficiencia en el ciclo de conversión de efectivo, ha provocado que el costo del capital exceda la rentabilidad generada, destruyendo valor económico para el accionista.

Metodología: Se aplicó un enfoque cuantitativo y cualitativo analizando estados financieros (2022-2024). Se utilizaron herramientas como el sistema DuPont, EVA, WACC y análisis de escenarios prospectivos. Hallazgos Principales: Existe una dependencia crítica del financiamiento externo ( $D/E = 1.56$ ). Aunque la rentabilidad es positiva ( $ROE = 12.15\%$ ), es insuficiente frente al riesgo asumido ( $k_e = 14.12\%$ ). La eficiencia operativa está comprometida por una rotación de inventarios y cartera lenta (164 días totales).

**Palabra Clave:** Diagnostico, Bursátil, Finanzas

### **Abstract**

**Problem:** Empresas Tricot S.A. exhibits a highly leveraged capital structure combined with inefficiencies in its cash conversion cycle, resulting in a cost of capital that exceeds generated returns, effectively destroying economic value for shareholders. **Methodology:** A quantitative and qualitative approach was applied, analyzing financial statements (2022-2024). Tools such as the DuPont system, EVA, WACC, and prospective scenario analysis were utilized.

**Main Findings:** There is a critical dependence on external financing ( $D/E = 1.56$ ). While profitability is positive ( $ROE = 12.15\%$ ), it is insufficient relative to the systemic risk ( $k_e = 14.12\%$ ). Operational efficiency is compromised by slow inventory and accounts receivable turnover (164 total days). **Keywords:** Diagnóstico financiero, WACC, EVA, DuPont, Retail financiero, Estructura de capital, Ciclo de efectivo.

**Keywords:** Diagnosis, Stock Market, Finance

**Tabla de Contenido**

Introducción .....	9
Justificación.....	10
Objetivos.....	11
Objetivo General .....	11
Objetivos Específicos .....	11
Analisis del entorno y estrategico.....	12
Analisis vertical y horizontal.....	14
Analisis .....	14
Prospectiva y estrategia .....	14
Propuestas de mejora y recomendaciones estrategicas.....	16
Tablas .....	17
Conclusiones .....	20
Recomendaciones .....	21
Referencias Bibliográficas .....	23

**Lista de Tablas**

<b>Tabla 1</b> <i>Matriz de Factores del Entorno Macroeconómico y Sectorial de Empresas Tricot S.A</i>	
.....	20
<b>Tabla 2</b> <i>Estado de resultados compaartivo Analisis vertical y horizontal</i>	21
<b>Tabla 3</b> <i>Proyección de resultados e indicadores de valor; escenarios 2026</i>	22

## **Introducción**

El sector del retail en Chile ha experimentado una transformación estructural en la última década, pasando de ser un modelo basado puramente en la comercialización de bienes a convertirse en un ecosistema híbrido donde el brazo financiero es el motor de la rentabilidad. En este contexto, Empresas Tricot S.A. se presenta como un caso de estudio excepcional: una organización que logró transicionar de un modelo familiar y cerrado hacia una estructura de sociedad anónima abierta, cotizando en la Bolsa de Comercio de Santiago desde 2017.

Este diagnóstico financiero no se limita a una revisión de balances; es una exploración de cómo una empresa de nicho, enfocada en el segmento de vestuario y calzado, gestiona el riesgo de crédito en un entorno de alta volatilidad. A través de este análisis, se examina la salud financiera de la compañía durante el periodo 2022-2024, evaluando cómo las fluctuaciones en la Tasa de Política Monetaria (TPM) y el consumo interno han presionado sus márgenes. El estudio integra herramientas de valoración avanzadas como el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y el Valor Económico Agregado (EVA), permitiendo determinar si la estrategia de expansión de su tarjeta Tricot Visa está, efectivamente, creando riqueza real para sus accionistas o si el costo de sostener dicha estructura está erosionando el patrimonio de la firma.

## **Justificación**

La relevancia de realizar este diagnóstico financiero sobre Empresas Tricot S.A. radica en tres pilares fundamentales que afectan tanto a la organización como al mercado de capitales chileno:

Tricot opera bajo una "tensión de márgenes". Por un lado, el negocio del retail enfrenta la competencia agresiva de plataformas de e-commerce globales (como Shein o AliExpress); por otro, su negocio financiero enfrenta riesgos de morosidad crecientes. Este estudio se justifica al identificar si el flujo de caja operativo es suficiente para cubrir las obligaciones financieras en un escenario de tasas de interés restrictivas, lo que se interpreta como Sostenibilidad del Modelo de Negocio.

Al ser una empresa que capta recursos del público, Tricot tiene una responsabilidad fiduciaria con sus accionistas institucionales y minoritarios. Realizar un diagnóstico profundo permite validar si la "brecha de valor" detectada (donde el costo de capital supera la rentabilidad) es un fenómeno transitorio o un problema estructural que requiere una reingeniería de su estructura de capital, lo que trasmite Transparencia y Confianza del Inversionista.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

Evaluar la situación financiera de Empresas Tricot S.A. para proponer estrategias que optimicen la creación de valor y la eficiencia operativa.

### **Objetivos Específicos**

Realizar un diagnóstico de liquidez, solvencia y rentabilidad.

Determinar el costo de capital (WACC) y la generación de valor (EVA).

Analizar el impacto de la estructura de capital pública frente a la competencia.

Proyectar escenarios financieros para la toma de decisiones.

## **Planteamiento Del Problema Empresas Tricot S.A**

### **Marco conceptual**

El análisis financiero de Empresas Tricot S.A. se fundamenta en los siguientes conceptos técnicos, los cuales permiten interpretar la relación entre el riesgo, el costo del dinero y la eficiencia operativa. (ver figura 1)

WACC: Es la tasa de descuento que representa el costo de las distintas fuentes de financiamiento que utiliza la empresa (Deuda y Patrimonio). Para Tricot, el WACC es el umbral mínimo de rentabilidad que deben generar sus activos para que la operación sea considerada financieramente viable.

EVA: Utilidad operativa neta después de impuestos menos el cargo por el uso del capital.

Beta (beta): Medida de la sensibilidad de una acción frente a los movimientos del mercado.

### ***Análisis del entorno y estratégico***

En Tricot SA ha demostrado un potencial considerable para entregar moda y financiamiento accesible para mejorar la calidad de vida de nuestros clientes, tiene como visión ser el retail especialista más eficiente y cercano de Chile. Sin embargo, tiene grandes competencias como Falabella y Ripley (líderes con banca), Hites (competidor directo en nicho).

La competencia de Tricot no es solo por quién vende más pantalones, sino por quién gestiona mejor el riesgo de crédito. Mientras Falabella pelea por ser un "Amazon" latinoamericano, Tricot debe defender su territorio siendo el mejor gestor de crédito de consumo inmediato.

Si Tricot logra mantener su índice de morosidad por debajo del promedio de Hites y La Polar, su valoración de mercado seguirá siendo superior a pesar de ser una empresa de menor tamaño. (ver figura 2).

**Análisis del Sector: el retail financiero en Chile.** El sector donde compete Tricot es un híbrido complejo. No es solo venta de ropa; es una entidad de crédito al consumo. Utilizaremos las 5 Fuerzas de Porter para entender su posición:

Rivalidad entre Competidores (Muy Alta): Tricot compete no solo con grandes tiendas (Falabella, Paris, Ripley), sino con especialistas de nicho (Hites, Corona) y plataformas globales (Shein, AliExpress) que presionan los márgenes de precios.

Poder de Negociación de los Clientes (Alto): El consumidor chileno es multi-tarjeta. Si Tricot no ofrece beneficios claros o tasas competitivas, el cliente migra instantáneamente a otra opción de financiamiento.

Amenaza de Nuevos Entrantes (Media-Alta): La irrupción de las Fintech y soluciones de "Compra ahora, paga después" (BNPL) desafía el modelo tradicional de la tarjeta de crédito de retail.

Poder de Negociación de Proveedores (Bajo): Al abastecerse principalmente de fabricantes en Asia, Tricot tiene poder para negociar volúmenes, aunque es vulnerable al costo del flete marítimo y al tipo de cambio (Dólar/Peso).

Amenaza de Sustitutos (Media): El mercado de ropa usada y la economía circular están ganando terreno en los segmentos jóvenes, compitiendo con el modelo de fast fashion.

Tricot opera en un "sector de pinzas". Por un lado, el retail le exige rotación rápida; por otro, el brazo financiero le exige prudencia y gestión de riesgo. En 2026, el éxito de la empresa

depende más de su capacidad de leer el entorno macro que de su capacidad de elegir la moda de la temporada.

**Análisis vertical y horizontal.** Se observa una concentración del 61% en pasivos, con un crecimiento horizontal de la deuda financiera superior al crecimiento de los ingresos por ventas, lo que estrecha los márgenes operativos. (Ver tablas de indicadores).

**Análisis DuPont.** El ROE de 12.15% se explica por un alto Apalancamiento (2.44) que compensa la baja Rotación de Activos (0.69). La rentabilidad no proviene de vender más rápido, sino de usar más deuda.

- EVA y WACC
- WACC: 10.96%
- EVA: Positivo en términos contables, pero negativo en términos de rentabilidad exigida (Spread Negativo de -1.97% entre ROE y  $k_e$ ).

### ***Prospectiva y estrategia***

Para una empresa como Empresas Tricot S.A., que opera en una economía abierta como la chilena y cuyo modelo de negocio depende de la importación masiva de mercancías y el acceso al mercado de capitales, el entorno internacional no es solo un contexto, es el tablero donde se definen sus márgenes.

Dinámica de la Cadena de Suministro Global (Dependencia de Asia)

Tricot, al igual que gran parte del sector fast-fashion, tiene una alta dependencia de proveedores en China y el Sudeste Asiático.

Geopolítica y Tensiones Comerciales: Cualquier conflicto o arancel impuesto en las rutas comerciales de Asia afecta el costo de adquisición de existencias.

Costos de Fletes Marítimos: Los índices globales (como el Shanghai Containerized Freight Index) determinan el costo de traer los contenedores. Un alza en los combustibles o cuellos de botella en puertos internacionales inflama el Costo de Ventas de Tricot, reduciendo su margen bruto.

Entorno Internacional: Análisis de variables globales que afectan a la compañía.

Para Tricot, el mundo es un proveedor y el mercado local es su cliente. La empresa debe ser una experta en gestión de riesgos internacionales; de nada sirve una excelente colección de moda si un salto en el tipo de cambio o un atasco en el Canal de Panamá devora el margen de beneficio.

Tricot, al igual que gran parte del sector fast-fashion, tiene una alta dependencia de proveedores en China y el Sudeste Asiático, cualquier conflicto o arancel impuesto en las rutas comerciales de Asia afecta el costo de adquisición de existencias.

Los índices globales (como el Shanghai Containerized Freight Index) determinan el costo de traer los contenedores. Un alza en los combustibles o cuellos de botella en puertos internacionales inflama el Costo de Ventas de Tricot, reduciendo su margen bruto.

Volatilidad del Tipo de Cambio es quizás la variable internacional más sensible para la compañía, Tricot compra sus inventarios principalmente en Dólares (USD) pero percibe sus ingresos en pesos chilenos (CLP). Una depreciación del peso frente al dólar encarece el producto importado. Si Tricot no puede traspasar ese aumento al precio final debido a la debilidad del consumo local, su utilidad neta se contrae.

La empresa debe recurrir a derivados financieros (Forwards o Swaps) para mitigar este riesgo, lo que añade una capa de complejidad y costo a la gestión de tesorería bajo una estrategia de cobertura.

### ***Propuestas de mejora y recomendaciones estratégicas***

Como primera estrategia tenemos la Optimización del Costo de Fondeo (Estrategia Financiera) Tricot debe "sacar" parte de su cartera de cuentas por cobrar del balance mediante la creación de patrimonios autónomos. Esto permite obtener liquidez inmediata a tasas más bajas que un crédito bancario tradicional, al estar respaldado por los flujos futuros de los clientes, lo podemos llamar Titularización de Cartera de Crédito.

Una reducción del WACC, esto se puede conseguir al diversificar las fuentes de financiamiento hacia bonos de largo plazo o instrumentos ESG (ambientales, sociales y de gobernanza), la empresa puede reducir el peso del costo de la deuda ( $k_d$ ), permitiendo que el EVA sea positivo.

Gestión Eficiente del Ciclo de Caja (Estrategia Operativa) Implementar modelos de Inteligencia Artificial y Analítica Predictiva para ajustar las compras a la demanda real. El objetivo debe ser bajar de 97 a 75 días de inventario para liberar capital de trabajo.

Reforzar los canales digitales de pago de la tarjeta Tricot Visa para incentivar pagos anticipados o puntuales, reduciendo la dependencia de la deuda de corto plazo para cubrir baches de liquidez.

Fortalecimiento del Modelo "Fintech-Retail" (Estrategia de Negocio) El costo de mantener tiendas físicas es alto. Tricot debe migrar más operaciones al e-commerce, donde la rotación de activos suele ser mayor y el costo de mantenimiento de inventario es más centralizado y eficiente.

Utilizar Scorecards de riesgo más dinámicos para ofrecer tasas diferenciadas a clientes de bajo riesgo, mejorando la calidad de la cartera y reduciendo el gasto en provisiones por morosidad.

## Tablas

**Tabla 1**

*Matriz de factores del entorno macroeconómico y dectorial de empresas tricot s.a*

Dimensión	Factor Crítico	Impacto en Tricot	Incidencia Financiera
Económica	Tasa de Política Monetaria	Elevado costo de fondeo para el brazo financiero (Visa Tricot).	Reducción del Margen de Interés Neto.
Económica	Inflación (IPC)	Contracción del poder adquisitivo en vestuario.	Disminución en ventas retail.
Socio-Cultural	Hábitos de Consumo	Preferencia por el <i>e-commerce</i> y marcas de <i>fast-fashion</i> global.	Necesidad de mayor inversión en CAPEX digital.
Tecnológica	Digitalización de Pagos	Competencia de <i>Fintechs</i> y billeteras electrónicas.	Presión sobre la cuota de mercado de la tarjeta propia.
Legal/Político	Regulaciones Financieras	Cambios en tasas máximas convencionales y leyes de cobranza.	Aumento en el riesgo de cumplimiento y provisiones.

*Nota.* Este análisis es el punto de partida del diagnóstico, ya que permite separar los problemas internos de la empresa de los desafíos que impone la economía nacional.

Análisis elaborado a partir de datos del Banco Central de Chile y Memorias Anuales de Tricot (2024), por S. Salcedo, 2026.

**Tabla 2***Estado de resultados comparativo: análisis vertical y horizontal (2023-2024)*

Cuentas	Año 2023	Año 2024	Análisis Vert 2024 (%)	Análisis Horizontal	Análisis Horizontal (Rel %)
Ingresos de Actividades	198.500	215.400	100%	16.900	8,51%
Costo Ventas	-102.300	-112.300	52,14%	10.000	9,78%
Ganancia Bruta	96.200	103.100	47,86%	6.900	7,17%
Gastos de Adm. y Ventas	-68.450	-75.750	35,17%	7.300	10,66%
Utilidad Operativa (EBIT)	27.750	27.350	12,70%	-400	-1,44%
Gastos Financieros	-11.200	-13.400	6,22%	2.200	19,64%
Utilidad Neta	12.100	10.340	4,80%	-1.760	-14,55%

*Nota.* Esta tabla representa la herramienta diagnóstica fundamental para evaluar el desempeño operativo de Tricot S.A, cifras expresadas en millones de pesos chilenos (M\$). Los paréntesis indican valores negativos. Elaboración propia basada en Estados Financieros de la CMF (2024), por S. Salcedo, 2026.

**Tabla 3***Proyección de resultados e indicadores de valor: escenarios 2026*

Indicador Clave	Escenario Pesimista (-5%)	Escenario Base (Tendencial)	Escenario Optimista (+8%)
Ingresos Totales (M\$)	204.630	221.860	239.090
Margen EBITDA (%)	10,20%	12,50%	14,80%
Utilidad Neta (M\$)	8.210	11.450	15.680
WACC Estimado (%)	11,50%	10,90%	9,80%
ROE (%)	4,20%	5,80%	7,90%
EVA (M\$)	-18.400	-12.300	2.100

*Nota.* Proyecciones realizadas bajo el método de simulación de variables críticas. El escenario optimista asume la implementación de la titularización de cartera. Elaboración propia por S. Salcedo, 2026.

## Conclusiones

En conclusión, el análisis realizado permitió evidenciar que Tricot es una empresa solvente pero ineficiente en el uso del capital. Su estatus de empresa cotizada le otorga los medios para financiarse, pero la disciplina del mercado exige una mejora inmediata en la rotación de sus activos para volver a crear valor real.

Al finalizar este reporte, queda evidenciado que la condición de empresa cotizada le ha dado a Tricot la estructura para ser un actor nacional, pero la ha sometido a una presión de eficiencia que aún no termina de consolidarse. Si logra desapalancarse ligeramente y bajar su costo de deuda, la rentabilidad para el accionista (ROE) superará finalmente la barrera del riesgo exigido ( $k_e$ ). El Entorno es desafiante, pero la madurez de su Gobierno Corporativo le permite tomar decisiones técnicas por encima de las emocionales, lo que asegura su sostenibilidad a largo plazo.

## Recomendaciones

Tras el análisis exhaustivo de los indicadores de rentabilidad, solvencia y el entorno macroeconómico, se proponen las siguientes líneas de acción estratégica para asegurar la creación de valor a largo plazo:

Se recomienda que la compañía inicie un proceso de Titularización de su Cartera de Crédito (Visa Tricot). Actualmente, el elevado costo de la deuda financiera ( $k_d$ ) presiona el WACC hacia niveles que superan la rentabilidad del negocio. Al titularizar los flujos de las cuentas por cobrar, Tricot puede obtener liquidez inmediata con un costo financiero menor, eliminando el riesgo de crédito de su balance y mejorando su perfil ante las agencias de calificación de riesgo.

La empresa presenta un capital de trabajo "atrapado" durante 164 días en promedio. Se recomienda implementar una estrategia de Gestión Logística Avanzada (Just-in-Time) para reducir los días de permanencia de inventario en bodega (actualmente en 97 días). Asimismo, se sugiere la digitalización intensiva de los procesos de cobranza y el uso de Machine Learning para la pre-aprobación de créditos, lo que permitiría reducir la morosidad y acelerar la entrada de efectivo (DSO).

Ante la agresiva competencia de plataformas internacionales de fast-fashion, Tricot debe priorizar la inversión en su Ecosistema Digital. Se recomienda que la apertura de nuevas tiendas físicas sea limitada y selectiva, enfocando el gasto de capital (CAPEX) en mejorar la experiencia de usuario en la App y la logística de última milla. Esto permitiría aumentar el margen operativo al reducir los gastos fijos de administración y ventas (GAV) asociados a los puntos físicos.

Finalmente, se recomienda a la alta dirección adoptar el Valor Económico Agregado (EVA) como el indicador clave de desempeño (KPI) para todas las unidades de negocio. Cada departamento debe ser evaluado no solo por sus utilidades contables, sino por su capacidad de generar retornos por encima del costo de capital. Esto alineará los incentivos de la gerencia con los intereses de los accionistas, corrigiendo la brecha detectada en el presente diagnóstico.

### **Referencias Bibliográficas**

- Comisión para el Mercado Financiero (2025). Estados Financieros Consolidados: Empresas Tricot S.A. Recuperado de [sitio web de la CMF].
- Damodaran, A. (2025). Cost of Capital by Sector: Retail (Emerging Markets). Stern School of Business, NYU.
- Empresas Tricot S.A. (2024). Memoria Anual y Reporte de Sostenibilidad. Santiago, Chile.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2022). Finanzas Corporativas. (12ª ed.). McGraw-Hill Education.
- CMF Chile (2025). Estados Financieros Tricot S.A.
- Damodaran, A. (2025). Cost of Capital data.