



UNIVERSIDAD DE CHILE
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Escuela de Negocios y Administración

“ANÁLISIS AL DESEMPEÑO DE LOS GRUPOS
EMPRESARIALES EN CHILE”

Seminario para optar al Título de Ingeniero Comercial,
Mención Administración

Paola Damiani Quintanilla
Carolina Pino González
Claudia Sanhueza González
Daniela Vidal Rojas

Profesor Guía
Sr. Pedro Hidalgo Campos

Santiago Agosto 2005

INDICE

I.	Introducción.....	3
II.	Marco Teórico.....	4
	1. Definiciones de Grupos Empresariales.....	4
	2. Historia de los Grupos Empresariales Chilenos.....	6
	3. Estructura de Grupos Empresariales.....	9
	3.1. Concentración de la Propiedad.....	9
	3.2. Diversificación.....	11
III.	Selección de la Muestra.....	14
IV.	Análisis Descriptivo de los Grupos Empresariales Chilenos.....	23
V.	Análisis	105
	1. Test de Wilcoxon.....	105
	2. Ratios.....	106
	3. Criterio para seleccionar las firmas de control.....	107
	4. Primer Análisis: Desempeño Operacional Grupos Empresariales.....	108
	5. Segundo Análisis: Concentración de Propiedad.....	134
	6. Tercer Análisis: Directores presentes en distintos Directorios.....	138
	7. Cuarto Análisis: Diversificación v/s Focalización.....	142
	7.1. Focalización (1 Industria) v/s Diversificación (2 o más Industrias).....	142
	7.2. Focalización (1-2 Industrias) v/s Diversificación (3 o más Industrias)....	145
	8. Quinto Análisis: Profesiones y Universidades de los Directores.....	149
	8.1 Análisis Profesiones y Universidades por Grupo Empresarial.....	149
	8.2 Análisis Profesiones y Universidades por Grupo Empresarial para el año 2004.....	168
	8.3 Contraste de Ingenieros Comerciales Universidad de Chile v/s Universidad Católica de Chile.....	177

VI.	Conclusiones e Implicancias.....	178
VII.	Referencias.....	180

I.- INTRODUCCION

Los Grupos Empresariales han jugado un rol importante dentro de la historia económica. Muchos autores han ahondado en este tema, buscando las razones de su existencia y formación. Este tipo de estructura corporativa es más recurrente en países con economías emergentes como en el caso de Chile. Estas razones nos motivaron a realizar el presente seminario, que tiene como finalidad estudiar el desempeño de los Grupos Económicos en Chile en los últimos 5 años (periodo 2000 a 2004).

Nuestra principal inquietud acerca de este tema es como se ve afectado el desempeño de un grupo tomando en cuenta distintos escenarios.

Para el desarrollo de este seminario, se realizó la siguiente estructura de trabajo: se comenzó examinando la evidencia empírica existente al respecto de estos temas, con lo cual desarrollamos un Marco Teórico; luego se explica como fue seleccionada la muestra, en este punto se recurrió a datos de la Superintendencia de Valores y Seguros; para a continuación hacer un análisis descriptivo de cada uno de los grupos seleccionados; en esta descripción se incluye una breve reseña de la historia, ratios de las empresas que pertenecen a los grupos, y porcentaje controlado por el grupo controlador en cada empresa.

Posteriormente, testeamos distintas hipótesis con el software SPSS, en el cual se muestran los resultados con una breve explicación de estos. Para realizar lo anterior, se hicieron cinco análisis, comenzando por el Análisis de Desempeño operacional de los grupos, luego el Análisis del porcentaje con el cual controla el grupo controlador, siguiendo con el Análisis de Directores que pertenecen a varios directorios del mismo grupo, a continuación el Análisis de Diversificación v/s Focalización de los grupos, para terminar con el Análisis de Profesiones y Universidades de egreso de los Directores. Una vez obtenidos los resultados, se presentan las conclusiones e implicancias.

II.- MARCO TEORICO

Dentro del marco teórico, se mencionará la evidencia empírica existente de temas relevantes para nuestro posterior análisis. Los temas a tratar son grupos empresariales, costos de agencia y estructura de propiedad, diversificación y concentración.

1.- DEFINICIONES DE GRUPOS EMPRESARIALES

Las distintas definiciones que se mostrarán, fueron seleccionadas del Paper “*Concentración y Grupos Económicos en Chile*”, (Claudio Sapelli, 2002)

- ✓ Lo clave de los grupos económicos es la existencia de directorios entrelazados, argumenta que la misma persona o familiares de esa persona en diferentes directorios dan lugar a un grupo económico, sin embargo, se dice que otros tipos de relaciones (amistad, dependencia, etc.) pueden dar lugar a un vínculo similar. Se centra en la importancia de los lazos personales para definir un grupo. *Lagos 1960*

- ✓ Lo que caracteriza a los grupos son:
 1. Conglomeración productiva
 2. Pequeña separación de la Propiedad y el Control
 3. Integración al sector financieroEstas tres características debieran ir desapareciendo con el desarrollo: Es posible que haya más concentración en las áreas de especialización y menos diversificación al caer las economías de ámbito, pudiera haber más separación entre propiedad y control; y debiera haber menor integración al sector financiero. *Leff 1978*

- ✓ Un grupo económico existe cuando hay control sobre un número de empresas por parte de un propietario o propietarios, de tal forma que ellos controlan las decisiones sobre el destino del excedente económico. *Dahse 1979*

- ✓ Es un conglomerado productivo (varias empresas) con pequeña separación entre control y propiedad, integrado al sector financiero. Los grupos son instituciones endógenas en permanente cambio, y que como otras formas competitivas de organización nacen crecen, compiten y como producto de este proceso muchas sucumben. ***Paredes y Sánchez 1996***

- ✓ Es un grupo de empresas en diferentes sectores económicos, con un control administrativo y financiero común. Los miembros están vinculados por lazos familiares de amistad u otro. ***Khanna 2000***

- ✓ Los vínculos que determinan la existencia de un grupo no son ni la propiedad directa de acciones (direct equity ties), ni los lazos familiares. Lo más importante en definir un grupo es la existencia de propietarios comunes y los vínculos indirectos a través de la propiedad de acciones (indirect equity interlocks), y, en un segundo plano, la existencia de directores entrelazados (interlocking directories). Reconoce que un grupo en un país no tiene porque serlo en otro, e implícitamente reconocen que un grupo en un país en un momento del tiempo puede no serlo después. ***Khanna y Rivkin 2000***

- ✓ Según Superintendencia de Valores y Seguros:

TITULO XV: *De los grupos empresariales, de los controladores y de las personas relacionadas*

Artículo 96.- Grupo empresarial es el conjunto de entidades que presentan vínculos de tal naturaleza en su propiedad, administración o responsabilidad crediticia, que hacen presumir que la actuación económica y financiera de sus integrantes está guiada por los intereses comunes del grupo o subordinada a éstos, o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorgan o en la adquisición de valores que emiten.

Forman parte de un mismo grupo empresarial:

a) Una sociedad y su controlador;

b) Todas las sociedades que tienen un controlador común, y este último, y

c) Toda entidad que determine la Superintendencia considerando la concurrencia de una o más de las siguientes circunstancias:

1. Que un porcentaje significativo del activo de la sociedad está comprometido en el grupo empresarial, ya sea en la forma de inversión en valores, derechos en sociedades, acreencias o garantías;

2. Que la sociedad tiene un significativo nivel de endeudamiento y que el grupo empresarial tiene importante participación como acreedor o garante de dicha deuda;

3. Que la sociedad sea miembro de un controlador de algunas de las entidades mencionadas en las letras a) o b), cuando este controlador corresponda a un grupo de personas y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial, y

4. Que la sociedad sea controlada por uno o más miembros del controlador de alguna de las entidades del grupo empresarial, si dicho controlador está compuesto por más de una persona, y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial.

2.- HISTORIA DE LOS GRUPOS EMPRESARIALES CHILENOS

Comenzaremos explicando la evolución de los grupos empresariales chilenos, para entender como fueron conformados éstos, y el por qué de su estructura y forma de operar.

La evolución de los grupos económicos chilenos se ha visto afectada por eventos políticos y económicos. Existe evidencia que las leyes y regulaciones en Chile dependen fuertemente de la historia, este tipo de eventos han determinado fuertemente el sistema de administración corporativa (Lefort y Walker, 2000). Eventos económicos y políticos importantes han marcado las prácticas de administración, estructura corporativa, y las leyes y regulaciones del mercado de capitales.

A continuación daremos una breve descripción de los eventos más significativos asociados a los grandes cambios de la política económica que pueden tener algún efecto sobre las prácticas corporativas chilenas.

Por más de 40 años los grupos económicos han sido una forma característica de la organización de negocios en Chile, estos grupos ejercen un control sobre un alto porcentaje de corporaciones chilenas (Lefort y Walker, 2000). Al analizar su evolución en el tiempo, se puede distinguir entre grupos tradicionales, que son aquellos que ya existían a comienzos de los años 60, los grupos que tuvieron su origen en la segunda mitad de los 60 y que se consolidan en los 70, y los grupos nuevos, que son aquellos que tienen sus orígenes en los años 80. Entre los grupos tradicionales están, en primer lugar, los 11 grupos precursores identificados por Lagos (1960). Más adelante se incluyen los grupos económicos que existían a principio de los 60 y que siguen estando presentes hoy en día como Luksic, Matte, y Angelini; grupos totalmente consolidados y de gran tamaño dentro de nuestra economía. Durante la primera mitad del siglo XX se creó una gran cantidad de empresas estatales, por un plan de industrialización bajo la supervisión de la CORFO. Estas empresas más tarde fueron privatizadas, y son éstas las que dieron origen a la mayoría de los conglomerados hoy existentes. Durante los años 50 se crearon muchos grupos teniendo como empresa principal a los bancos. Esto puede haber sido una respuesta a la represión financiera (Lefort y Walker, 2000). El periodo socialista de 1970-1973 impuso condiciones estrictas para el desarrollo y la continuidad de los grupos, sin embargo, los grupos existentes no se vieron mayormente afectados (Dahse, 1979; González, 1978). A fines de los años 70 la primera ola de privatización dio un nuevo impulso a la creación de grupos económicos (Hachette y Lüders, 1992), esto se debió a la disminución de barreras de entrada a empresarios nacionales y extranjeros (Khanna y Palepu, 2000). La mayoría de estos grupos también fueron creados en torno a un banco.

Grupos importantes creados en este periodo:

- ✓ Cruzat -Larrain
- ✓ BHC
- ✓ Claro

Los grupos económicos se vieron afectados por la crisis bancaria de 1982-1983, en esta crisis hubo un retorno de empresas al estado, fue un período de racionamiento y de corrección a regulaciones existentes; que reducirían de forma drástica la futura conformación de nuevos grupos entorno a bancos. Cabe destacar que fue esta crisis quien determinó la forma en que las corporaciones chilenas están organizadas hoy en día. Por ejemplo, esta crisis fue causa del fin de varios conglomerados que se centraban en un banco, por ejemplo, los Grupos Vial y BHC.

La segunda ola de privatizaciones durante la segunda mitad de los 80, trajo consigo una serie de reformas comerciales, nuevamente se privatizaron aquellas empresas tomadas por el estado en los 80', incluso servicios sociales fueron privatizados; hubo regulaciones para el mercado de capitales, apoyo a las exportaciones y facilidades al acceso de nuevas tecnologías y capitales extranjeros, todo lo cual condujo a la creación de nuevos grupos.

Este proceso llevó a una dispersión de la propiedad dentro de los grupos, sin embargo, los grupos económicos tomaron rápidamente el control de las empresas recientemente privatizadas. Entre los nuevos grupos encontramos a:

- ✓ Sigdo Koppers
- ✓ Carozzi
- ✓ Abumohor
- ✓ Enersis
- ✓ Errázuriz
- ✓ CAP
- ✓ Del Río
- ✓ Boher

En 1990, considerada como la tercera etapa del proceso económico, retorna el funcionamiento de sindicatos en el mercado laboral y se fomenta el desarrollo de productos y mercado de capitales. El mercado financiero tiene un explosivo crecimiento, a modo de ejemplo, vemos que en 1990 la Compañía de Teléfonos de Chile saca el primer ADR (Khanna y Palepu, 2000), lo que trajo la llegada de analistas financieros, quienes crean

información crítica para el mercado financiero, mejorando la información y siendo ésta valiosa para los distintos grupos empresariales existentes a la fecha.

3.- ESTRUCTURA DE GRUPOS EMPRESARIALES

A continuación nos referiremos a la evidencia empírica existente acerca de cómo la estructura de un grupo empresarial influye en el desempeño.

3.1.- Concentración de la Propiedad

A los grupos económicos, especialmente en Latinoamérica, se les ha asociado con estructuras familiares, lo que indica una poca separación entre la propiedad y el control. Por lo general cada una de las firmas que pertenecen a un grupo económico latinoamericano, son poseídas y manejadas por las mismas familias y existe una mayor centralización en las decisiones.

Paredes, Silva y Majluf (2005) en su estudio concluyen que los lazos familiares tienen un impacto positivo en el desempeño para la gran mayoría de las firmas. Estos resultados apoyan la hipótesis de que los lazos familiares implican mayor eficiencia por razones como mejor coordinación, comunicación y confianza. La literatura muestra efectos positivos en los casos en que las familias están involucradas en el manejo del grupo, cuando se puede lograr una mejor coordinación y lograr beneficios en base a la confianza mutua. Mizruchi (1996) indica que al contar un grupo con los mismos directores dentro de las empresas que lo conforman, facilita la transferencia de información, trae consigo una alta cohesión y disminuye la probabilidad de comportamiento oportunista. Por lo tanto, nuestra hipótesis es *“que firmas que poseen altos porcentajes de directores presentes en los directorios de otras empresas del grupo controlador exhiben un mejor desempeño en relación a firmas que poseen bajos porcentajes de directores presentes en los directorios de otras empresas del grupo controlador”*.

La Porta, Lopez de Silanes y Shleifer (1999), encontraron que en países en que la protección a los inversionistas es débil, la propiedad de las empresas se encuentra más

concentrada. Los grupos latinoamericanos relativamente pequeños presentan alta concentración de la propiedad, para resolver el problema de agencia entre dueños y gerentes. Para el caso chileno las firmas pertenecientes a los grupos económicos han mostrado históricamente una mayor concentración de la propiedad que las firmas independientes. Lefort y Walker (2000) encontraron que Chile tiene una alta concentración de la propiedad, incluso mayor a la pensada. Si bien la relación entre concentración de la propiedad y grupos empresariales, es estable, según estudios hasta los años 90, ella se debilita fuertemente para los años más recientes en Chile. La mayor concentración de la propiedad en los grupos, es interpretada como la respuesta a la necesidad de contar con patrones de gestión flexibles y como una forma de garantizar relaciones estables.

Una alta concentración de la propiedad, considerando que un alto porcentaje de la propiedad pertenece a los directores, es beneficiosa para la empresa si disminuye los incentivos de extraer beneficios privados para los accionistas controladores (Jensen y Meckling, 1976), si permite reducir los costos de agencia ocasionados por estrategias de corto plazo v/s largo plazo (Bebchuck, 1999), o si aumenta los incentivos para invertir en capital humano específico (Burkhart et al., 1997).

La evidencia empírica no encuentra una relación significativa entre la concentración de la propiedad y el retorno (Demsetz y Lehn, 1985). Por otra parte, Morl et al. (1988), encuentra una relación positiva entre la concentración de propiedad y valor de mercado.

Aún cuando todavía los grupos muestran mayor concentración de la propiedad, hay indicios en el sentido de que esta tiende a reducirse con el crecimiento. Más aún, la tendencia a una mayor profesionalización de los grupos ha permitido la incorporación de socios extranjeros sin que ello vaya asociado a transferencias del control.

Jensen y Meckling (1976) desarrollaron una base teórica acerca de los costos de agencia. Ellos afirman que a medida que los controladores vendan parte de su propiedad a accionistas externos se genera un mayor problema de agencia por la divergencia de intereses entre controladores y los otros accionistas. Lo anterior sucede por que los dueños tienen mayores incentivos a aumentar su consumo de beneficios no pecuniarios y frente a este tipo de situaciones el valor de la empresa se verá disminuido, por lo que los accionistas externos tampoco estarán dispuestos a pagar un alto precio por la acción. Por lo tanto

mientras más diluida esté la propiedad mayor será el costo de agencia. Con respecto a este punto sería interesante dilucidar la siguiente hipótesis: *“Firmas controladas con altos porcentajes del grupo controlador exhiben un mejor desempeño en relación a las firmas controladas con bajos porcentajes del grupo controlador”*.

3.2.- Diversificación

La literatura entrega distintas causas de diversificación de los grupos empresariales y, la relevancia que tiene cada una de éstas para las empresas ubicadas en mercados emergentes como el chileno. Las razones para diversificación se pueden dividir en dos grupos:

1. Decisiones son tomadas para maximizar el valor de la empresa y aumentar la riqueza de los accionistas, esto se da a través de ciertos tipos de sinergia financiera y/o administrativa, economías de escala y de ámbito, disminución de costos de transacción, aumento del poder de mercado, y creación de mercados de capitales internos (Tarzijan, 1999).
2. Estas razones no son por la maximización de valor, básicamente se refieren a que los administradores actúan en base a sus propios intereses; bajo estos escenarios la riqueza de los accionistas se vería disminuida.

Si queremos aplicar estas razones al mercado chileno tenemos que tomar en cuenta que es un mercado emergente, por lo tanto no uniforme. Existen características en común para estos mercados, como por ejemplo, mercados de capitales imperfectos; falta de transacciones públicas de las compañías; costos de transacciones más altos, ya sea en mercados financieros como mercados productivos; tamaño de mercado limitado en términos de poder adquisitivo; mercados de trabajo imperfectos; falta de liquidez en los mercados financieros; industrias altamente concentradas; falta de información y asimetrías de información; regulaciones imperfectas, sistema de monitoreo y de gobierno imperfecta; mayor riesgo económico y político.

De acuerdo a Tarzijan (1999), las dos razones más importantes para la diversificación en mercados emergentes, son la creación de mercados de capitales internos y la obtención de poder de mercado. También concluye que sinergias operacionales (economías de escala y de ámbito) y poder de mercado, adquirido mediante integración horizontal y vertical, generalmente conlleva a diversificación relacionada; mientras que sinergias financieras, la creación de mercados de capitales internos, información asimétrica y contactos multimercados, produce frecuentemente estrategias de diversificación no relacionadas. La evidencia empírica muestra que al comparar los beneficios de las estrategias de diversificación relacionadas versus las no relacionadas, no se encuentran resultados unánimes (Tarzijan, 1999).

Los beneficios económicos obtenidos por los grupos empresariales, es un tema controversial y ha sido estudiado por muchos autores. Se espera que el desempeño sea positivo, cuando la diversificación de los grupos conlleva a la creación de mercados internos, cuando los mercados en los que operan son imperfectos. Este mecanismo aumenta la eficiencia y ayuda a sobrellevar las deficiencias generalmente presentes en mercados emergentes.

El aumento del desempeño para los grupos económicos es apoyado por los estudios de Paredes y Sanchez (1996) y Khanna y Palepu (1997; 1999; 2000), éstos últimos, argumentan que la diversificación puede ser valorada en mercados emergentes, porque las firmas que se diversifiquen pueden imitar el funcionamiento de grupos diversificados en mercados de capitales desarrollados, es decir, no tienen costos por ser innovadores; además, dicen que por motivos de imperfecciones de mercado como dificultad en la aplicación de contratos, relaciones político-económicas, ineficiencia en el mercado de productos y mercado de trabajo, es más difícil la sobrevivencia de las firmas focalizadas; las firmas pueden utilizar estas imperfecciones de mercado y diversificarse para obtener mejores resultados.

Se debe tener presente que imperfecciones de mercado como estándares de contabilidad pobres, entre otros, hacen más fácil para las firmas diversificadas creen un imperio en los mercados emergentes (Jensen, 1986; Stulz, 1990).

Por el contrario, las estructuras más complejas de grupos puede conducir a inversiones ineficientes y mayor expropiación de los accionistas minoritarios. Observándose, altos costos de agencia de los grupos, mala localización de recursos e inversiones ineficientes (Stulz, 1990; Shleifer y Vishny, 1997; Scharfstein y Stein, 1997; Scharfstein, 1998; Rajan, 2000). También se encuentra evidencia de que el desempeño puede verse disminuido en el caso de que accionistas mayoritarios utilicen precios de transferencia a su favor, vía transferencia de activos desde otras empresas del grupo hacia ellos mismos, a precios bajo el mercado o pagándose dividendos extraordinarios (Shleifer y Vishny, 1997; Carlin y Mayer, 1999; Jonson et al., 2000).

Lins y Servaes (2002) concluyen que, mayores asimetrías de información e imperfecciones de mercado encontradas en mercados emergentes, no producen un incremento en el beneficio neto de las firmas diversificadas; es más, concluyen que de este modo aparecen oportunidades para expropiar a los pequeños accionistas, implicando una reducción en el valor de firmas diversificadas.

Khanna y Palepu (2000), determinaron que con el paso del tiempo es más difícil hacer más extensa la diversificación, hay una pérdida de beneficios económicos y, mientras más diversificación no relacionada tenga el grupo, requiere de una gama de profesionales especializados, llegando a un punto del tiempo en que los costos de transacción son más bajos en el mercado. Por lo tanto, nuestra siguiente hipótesis es: *“Grupos que poseen una estructura focalizada (están presentes en sólo una industria), poseen mejores desempeños que las firmas pertenecientes a grupos diversificados (están presentes en más de una industria)”*

III.- SELECCIÓN DE LA MUESTRA

La definición en la cual se basó este análisis, fue la descrita por la Superintendencia de Valores y Seguros, que a Diciembre del 2004 tenía definidos 100 Grupos Empresariales en Chile, de los cuales se seleccionaron los 20 Grupos más importantes de acuerdo al Criterio de Activos Contables, de los que resultaron los siguientes Grupos Empresariales:

1	Administr. de Mutuos Hipotecarios Cruz del Sur S.A.
	Antarchile S.A.
	Celulosa Arauco y Constitución S.A.
	Cía. De Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.
	Cía. De Seguros Generales Cruz del Sur S.A.
	Corpesca S.A.
	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.
	Empresa Pesquera Eperva S.A.
	Empresas Copec S.A.
	Forestal Cholgúan S.A.
	Inversiones Siemel S.A.
	Pesquera Iquique Guanaye S.A.
2	Administradora de Créditos Hipotecarios Bice Mutuos S.A.
	Banco BICE
	BICE Administradora General de Fondos S.A.
	BICE Corredores de Bolsa S.A.
	Bice Corredores de Seguros S.A.
	BICE Vida Compañía de Seguros S.A.
	BICECORP S.A.
	Compañía Industrial El Volcán S.A.
	Empresas CMPC S.A.
	Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A.
	Industrias Forestales S.A.
	Inversiones CMPC S.A.
	Inversiones Industriales Colina S.A.
	Minera Valparaíso S.A.
	Puerto Lirquén S.A.
Securitizadora Bice S.A.	
Sociedad Renta Urbana S.A.	

3	Agrícola El Peñón S.A.
	Alusa S.A.
	Banchile Administradora General de Fondos S.A.
	Banchile Corredores de Bolsa S.A.
	Banchile Corredores de Seguros Ltda.
	Banchile Factoring S.A.
	Banchile Securitizadora S.A.
	Banchile Seguros de Vida S.A.
	Banco de Chile
	COMATEL S.A.
	Compañía Cervecerías Unidas S.A.
	Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A.
	Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A.
	Indalum S.A.
	Industria Nacional de Alimentos S.A.
	Inversiones y Rentas S.A.
	LQ Inversiones Financieras S.A.
	MADECO S.A.
	Quiñenco S.A.
	Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A.
Telefónica del Sur Servicios Intermedios S.A.	
Viña San Pedro S.A.	

6	Compañía Electro Metalúrgica S.A.
	Compañía Sudamericana de Vapores S.A.
	Cristalerías de Chile S.A.
	Iquique Terminal Internacional S.A.
	Marítima de Inversiones S.A.
	Navarino S.A.
	Quemchi S.A.
	Sociedad Anónima Viña Santa Rita S.A.

12	Cap S.A.
	Cintac S.A.
	Compañía Minera del Pacífico S.A.
	Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.
	Intasa S.A.
	Invercap S.A.

14	Banco Conosur
	Banco de Crédito e Inversiones
	BCI Administradora de Fondos Mutuos S.A.
	BCI Corredor de Bolsa S.A.
	BCI Corredor de Seguros S.A.
	BCI Factoring Ltda.
	BCI Securitizadora S.A.
	BCI Seguros de Vida S.A.
	BCI Seguros Generales S.A.
	Empresas Juan Yarur S.A.C.
Genera Corredores de Seguros Limitada	

15	Administradora de Fondos de Pensiones Summa-Bansander S.A.
	Altavida Santander Seguros de Vida S.A.
	Banco de Santander - Chile
	Corredores de Seguros Santander Limitada
	Portada S.A.
	Santander Chile Holding S.A.
	Santander Investment S.A. Corredores de Bolsa
	Santander S.A. Agente de Valores
	Santander Santiago S.A. Administradora General de Fondos
	Santander Santiago S.A. Sociedad Securitizadora
	Santiago Corredores de Bolsa Ltda.
	Santiago Factoring Ltda.
Santiago Leasing S.A.	

16	CHILECTRA S.A.
	Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.
	Empresa Nacional de Electricidad S.A.
	Enersis S.A.
Inversiones Tricahue S.A.	

17	Aguas del Valle S.A.
	CN Life, Compañía de Seguros de Vida S.A.
	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.
	Compañía de Seguros de Vida Vitalis S.A.
	Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.
	Consorcio Corredores de Bolsa S.A.
	Consorcio Créditos Hipotecarios S.A.
Esva S.A.	

18	Agencias Universales S.A.
	Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.
	Empresas Navieras S.A.
	Portuaria Cabo Froward S.A.
19	Compañía General de Electricidad S.A.
	Compañía Eléctrica del Río Maipo S.A.
	CGE Transmisión S.A.
	CGE Distribución S.A.
	Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.
	Empresa Eléctrica de Magallanes S.A.
	GASCO S.A.
	INDIVER S.A.
Metrogas S.A.	
20	C.T.I. Compañía Tecno Industrial S.A.
	ENAEX S.A.
	Ferrocarril del Pacífico S.A.
	Inversiones Frimetal S.A.
	Puerto Ventanas S.A.
	Somela S.A.
25	Norte Grande S.A.
	Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A.
	Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.
	Sociedad Química y Minera de Chile S.A.
	Soquimich Comercial S.A.
28	Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.
	Entel PCS Telecomunicaciones S.A.
	Entel Telefonía Móvil S.A.
	Entel Telefonía Personal S.A.
	Latin American Nautilus Chile S.A.
	Micarrier Telecomunicaciones S.A.
30	Administr. de Fondos de Pensiones Santa María S.A.
	ING Créditos Hipotecarios S.A.
	ING Salud S.A.
	ING Seguros de Vida S.A.
	ING Seguros Generales S.A.

44	Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A.
	Globus 120 S.A.
	Telefónica Asistencia y Seguridad S.A.
	Telefónica Mundo S.A.
59	Compañías CIC S.A
	Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A.
	Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa
	Santana S.A.
60	Cementos Bío Bío S.A.
	Cementos Bío Bío S.A.C.I.
	Cerámicas Industriales S.A.
	Industria Nacional de Cemento S.A.
	Pesquera Yadrán S.A.
	Ready Mix S.A.
66	Aguas Andinas S.A.
	Aguas Cordillera S.A.
	Aguas Manquehue S.A.
	Aguas Los Domínicos S.A.
74	Banco Falabella.
	Falabella y cía. Corredora de Seguros Limitada
	S.A.C.I. Falabella
	Sodimac S.A.

Estos 20 Grupos Empresariales fueron rankeados según el criterio Activos Contables, el cual se presenta a continuación:

Grupo	Activos Contables en M\$
3	24.842.024.335
16	17.257.765.937
1	14.008.518.430
15	13.858.146.223
2	10.338.980.594
14	7.243.389.747
19	3.523.235.902
6	2.675.191.575
28	2.187.294.523
44	2.081.804.204
74	2.019.650.178
12	1.506.811.499
25	1.244.259.493
17	1.117.127.630
66	885.271.718
60	694.863.290
20	463.176.073
18	444.674.474
59	117.343.282
30	74.848.167

Para el análisis no se utilizaron los grupos 18 y 59 debido a que no contaban con la información disponible, por lo que, para todos los análisis realizados se consideraron como muestra sólo 18 grupos empresariales.

Para realizar los análisis no se consideraron aquellas empresas que no tenían información para los años 2000 y 2004 o, las que hubiesen sido creadas o liquidadas dentro de este periodo.

A continuación se mencionan las empresas no consideradas por Grupo:

Grupo 1:

- Administradora de Mutuos Hipotecarios Cruz del Sur S.A.

- Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.

Grupo 2:

- Administradora de Créditos Hipotecarios Bice Mutuos S.A.
- Inversiones Industriales Colina S.A.
- Securitizadora BICE S.A.

Grupo 3:

- Banchile Adm. De General de Fondos S.A
- Banchile Corredores de Bolsa S.A.
- Banchile Corredores de Seguros Ltda.
- Banchile Securitizadora S.A
- Banchile Seguros de Vida S.A.
- LQ Inversiones Financieras S.A.
- Telefónica del Sur Servicios Intermedios

Grupo 12:

- Intasa S.A.

Grupo 14:

- Banco Conosur
- BCI Corredora de Bolsa S.A.
- BCI Corredora de Seguros S.A.
- BCI Securitizadoras S.A.
- BCI Seguros Generales S.A.
- Genera Corredores de Seguros Ltda.

Grupo 15:

- Adm. Fondos de Pensiones Summa Bansander

- Corredora de Seguros Santander Ltda.
- Santander Investment S.A. Corredoras de Bolsa
- Santander S.A. Agente de Valores
- Santiago Corredores de Bolsa Ltda.
- Santiago Factoring Ltda.

Grupo 17:

- Consorcio Corredores de Bolsa S.A.
- Consorcio Créditos Hipotecarios
- Compañía de Seguros de Vida Vitalis S.A.
- Aguas del Valle S.A.

Grupo 19:

- CGE Distribución

Grupo 20:

- Inversiones Frimetal S.A

Grupo 28:

- Latin American Nautilus Chile S.A

Grupo 30:

- Administradora de Fondos Santa María S.A
- ING créditos Hipotecarios S.A.
- ING Seguros de Vida S.A.

Grupo 44

- Telefónica Asistencia y Seguridad S.A.

Grupo 60:

- Pesquera Yadrán S.A.
- Cerámica Industriales S.A.

Grupo 74:

- Banco Falabella
- Falabella y Compañía Corredoras de Seguros Ltda.
- Sodimac S.A.

IV- ANALISIS DESCRIPTIVOS DE LOS GRUPOS EMPRESARIALES CHILENOS

A continuación se presentan las reseñas históricas de los grupos empresariales seleccionados.

GRUPO 1: ANGELINI

Anacleto Angelini Fabbri, 88 años, nacido en Italia, sin hijos, es uno de los tres hombres más ricos de Chile, junto a Eliodoro Matte Larrain y a Andrónico Luksic Abaroa. El ranking Forbes de 1996 le atribuyó un patrimonio personal de US\$ 2.300 millones, ocho veces el producto interno bruto de Guinea Bissau en 1995, un país africano de 1,18 millones de habitantes en 1997 y un ingreso diario por habitante de 66 centavos de dólares en 1994, menos de \$ 500 chilenos de hoy, más o menos un kilo de pan al día.

Nació en Ferrara en 1914, pero a los 34 años lo aventó la crisis europea de la post guerra. Sus padres, Giuseppe Angelini y Adalisa Fabbri, tuvieron que soportar las dos guerras mundiales. Angelini arribó a Chile en 1948, cuando gobernaba Gabriel González Videla. Trajo dinero como para levantar ese mismo año Pinturas Tajamar, en unión con otros emigrados. Más tarde, incursionó en la construcción, con Francini y Angelini, constituida con otros inversionistas extranjeros. Luego, se hizo socio y administrador del fundo "La Fortuna".

Entre 1953 y 1956 ingresó al incipiente negocio de la industrialización de la pesca, relativamente nuevo en el país, a partir de las pesqueras Eperva e Indo. Después comenzaría a elaborar harina de pescado, alimento destinado a la producción masiva de pollos. Los cambios en la cultura alimentaria introducían en esos tiempos la "revolución del pollo", que llegó de frente con Eduardo Frei Montalva, en los criaderos de La Cartuja, de su amigo Salvador Pubill, por esos años también director de la Asociación de Pesca, al igual que Angelini.

Angelini controló más tarde Astilleros Arica, Maestranza Iquique, Aeroypesca y Corpesca. Según El Mapa de la Extrema Riqueza (1976), de Fernando Dahse Housset, en

1970 el grupo ocupaba el cuarto lugar con participaciones de 51 % en Pesquera Eperva, 38,7% en Indo, 75,5% en Grace y Cía. y 19,2% en Maderas Cholguán. Dahse afirma que con esa participación accionaria tomó el control de gestión y de decisión sobre el excedente.

El crecimiento del grupo se desencadenó con firmeza después del golpe militar de 1973, en particular en la década de los '80, precisamente, cuando caían Los Pirañas. Por esa época controlaba la Compañía de Seguros Cruz del Sur y las pesqueras Iquique y Chilemar. A comienzos de los años 80, Indo y Eperva eran sociedades de inversión, con sólo 20% de sus actividades en pesca. Más adelante, el grupo creó "empresas holding" para manejar el área inversiones, dejando a Indo y Eperva concentradas en el negocio pesquero, que comenzaba a presentar sus primeras dificultades, entre otros motivos por los cambios climáticos de El Niño y La Niña. En 1999, el grupo reestructuró su sector pesquero, preparándose para la gran concentración de la actividad establecida por la nueva Ley de Pesca sancionada en 2001 por el gobierno de Ricardo Lagos.

El nuevo reparto del mar sacó de la escena a pequeñas y medianas empresas. Fue un "reordenamiento de la pesca industrial", una privatización que reservó las mejores cuotas de captura de las especies de mayor demanda para los grandes armadores, con la secuela usual de desempleo de tripulantes y pescadores de los pequeños barcos que se quedaron en tierra, cuyos propietarios fueron indemnizados, no así los empobrecidos trabajadores lanzados a la cesantía.

Angelini bajó el perfil a la pesca, por la mayor rentabilidad que comenzaba a proporcionar la celulosa, por la vía de Copec. Comenzó a comprar acciones de esta empresa en 1985 por interés en una de sus filiales, la Celulosa Arauco, a la que no pudo acceder en 1978, cuando el gobierno militar decidió que la Corporación de Fomento a la Producción (Corfo), su creadora, la privatizara. Entre 1985 y 1986 compitió con el Grupo Matte, dueño de la poderosa Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC), por el control de Copec. Como resultado, Minera Valparaíso, la sociedad de inversiones del grupo Matte, captó 10% de los títulos y Angelini el 41%. Después de la primera junta de accionistas Angelini nombró seis de los nueve directores y el grupo Matte, designó sólo uno.

En 1985, el grupo dio un salto con la compra del 41% de Copec, luego que la crisis de '83 sacó del control de la escena económica al grupo Los Pirañas (Manuel Cruzat, Fernando Larraín, Javier Vial y otros).

Copec no sólo distribuye combustibles. También es un holding de inversiones, como lo fueron Eperva e Indo, que concentra la mayoría accionaria de Celulosa Arauco y Constitución, la mayor del país. Al comenzar 2001, Angelini culminó su lucha de 6 años por sacar de Copec a su ex socia neozelandesa Carter Holt Harvey Co., controlada por International Paper, la mayor forestal de EE.UU., al precio de US\$ 1.233 millones, pagados en 50% por Inversiones y Desarrollo Los Andes, dueña del 60,1% de Copec.

La "mega operación", sin precedentes en Chile, valió la pena: en 2001 Copec obtuvo ganancias por US\$ 567 millones, 43,3% mayores que las de 2000.

Las forestales de Angelini aparecen con la mayor responsabilidad en la tala de 7 mil hectáreas de bosque nativo que se pierden anualmente en Chile. En 1999 acumularon 43 infracciones (20 de Celco, 15 de Forestal Valdivia y 8 de Bosques Arauco). El 16 de abril de 2001, Celulosa Arauco anunció que no seguirá plantando en Chile, donde ya posee 956.000 hectáreas plantadas, el 1,5% de todo el territorio, 12.000 km, 50% más de superficie que las 609.364 de Eliodoro Matte Larraín, quien sólo tiene sembradas 320.000 con pinos y 71.000 con eucaliptos. Para "diversificar el riesgo geográfico" decidió ampliar sus bosques en 50.000 hectáreas en Argentina.

El Grupo Angelini se ha concentrado en explotar recursos naturales (forestal y pesca), sin dejar de lado la minería y los servicios, entre ellos el área de inversión, finanzas, transporte marítimo, electricidad, combustibles. Su empresa estandarte es Copec, que domina el 45% del mercado de combustibles y es la matriz de potentes inversiones en el sector forestal (Celarauco).

Angelini es el segundo exportador del sector pesquero chileno y uno de los mayores productores de harina y aceite de pescado del mundo. Sus mercados incluyen 32 países, entre ellos Alemania, Noruega, Holanda, Francia, Inglaterra, España, China, India, Japón, Taiwán, Corea, Sri Lanka, Malasia, Vietnam, Australia, Nueva Zelanda, Canadá y Estados Unidos. Un 90% de las capturas de peces de aguas chilenas se destina a producir harina de pescado, utilizada para elaborar alimentos de animales, incluidas las mascotas.

La presencia del grupo Angelini en el mercado de capitales es menor y se expresa ante todo en el negocio de los seguros. No posee bancos, a diferencia de los grupos Luksic y Matte. Solamente tiene inscrito el nombre de Banco ABC. En fondos mutuos creó en el curso de 2003, en conjunto con Moneda Asset Management, Cruz del Sur Administradora General de Fondos, entidad que nació con un patrimonio de \$ 4.200 millones. En seguros generales, su empresa Cruz del Sur S.A. tiene el mayor porcentaje de participación, un 17,4% del total. El grado de influencia del grupo Angelini en seguros de vida es secundario.

El Grupo Número 1 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Angelini, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	GRUPO ANGELINI
ADMINISTRADORA DE MUTUOS HIPOTECARIOS CRUZ DELS SUR S.A.	N/A
ANTARCHILE S.A	73%
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIÓN S.A.	44%
CÍA. SEGUROS DE VIDA CRUZ DEL SUR	82%
CÍA. DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.	82%
CORPESCA S.A.	46%
CRUZ DEL SUR ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	N/A
EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.	66%
EMPRESAS COPEC S.A.	44%
FORESTAL CHOLGUÁN S.A.	43%
INVERSIONES SIEMEL S.A.	82%
PESQUERA IQUIQUE GUANAYE S.A.	48%

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo Angelini a Diciembre del 2004.

✓ ANTARCHILE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,01748	0,03683	0,03257	0,04478	0,05673
ROI	0,05240	0,07700	0,06461	0,08765	0,11244
ROE	0,05836	0,10416	0,08560	0,11624	0,14390
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08036	0,06447	0,07802	0,08338	0,11186
EBITDA/TA	0,05240	0,05905	0,04585	0,06960	0,09269
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,65457	0,73172	0,89246	1,50810	1,50493
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,89654	0,90514	0,95908	1,19573	1,19906
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,25034	0,44851	0,38486	0,47123	0,62114
PRECIO - UTILIDAD	7,58953	5,57622	8,89934	12,09591	9,94581

✓ CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIÓN S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05709	0,01925	0,05116	0,06967	0,09291
ROI	0,06683	0,01911	0,05840	0,08408	0,11468
ROE	0,08552	0,03069	0,08035	0,11153	0,14613
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,09373	0,05910	0,07749	0,08749	0,12809
EBITDA/TA	0,06683	0,00243	0,04090	0,06589	0,09394
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	0,80963	1,74511	2,16768	2,92126
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ CÍA. DE SEGUROS DE VIDA CRUZ DEL SUR S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00076	0,00546	0,00631	0,01535	0,01840
ROI	0,00095	0,00189	0,00731	0,01930	0,01777
ROE	0,00812	0,05949	0,06948	0,14843	0,15343
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,06230	-0,06449	-0,06168	-0,05690	-0,05180
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,07207	0,60444	0,79572	2,09533	2,71126
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ CÍA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04084	0,03097	0,02571	0,02963	0,03614
ROI	0,04695	0,03964	0,02355	0,03499	0,04452
ROE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00921	0,01041	0,00155	-0,00649	0,02091
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,08015	0,07713	0,08289	0,09632	0,11673
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ CORPESCA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,02241	0,02739	0,11130	0,08032	0,10233
ROI	-0,02232	0,03314	0,13631	0,10117	0,12418
ROE	-0,03205	0,03461	0,15142	0,09753	0,13210
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00396	0,04988	0,14819	0,11114	0,12809
EBITDA/TA	-0,02232	-0,05782	0,07602	0,02207	0,06994
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	0,00184	0,00870	0,00611	0,00824
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,03816	-0,02963	0,08560	0,10867	0,10446
ROI	-0,03874	-0,03102	0,06783	0,09537	0,08087
ROE	-0,05111	-0,03864	0,09901	0,11727	0,11202
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00881	-0,00406	-0,00561	-0,00512	-0,04238
EBITDA/TA	-0,03874	-0,03617	0,04379	0,09234	0,07686
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,38683	0,39457	0,72439	0,95655	0,89288
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,54225	0,53580	0,76172	0,95974	0,90010
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,01057	-0,00793	0,02323	0,03065	0,03262
PRECIO - UTILIDAD	-7,56790	-10,21020	7,31666	8,15713	7,97068

✓ EMPRESAS COPEC S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05461	0,08036	0,05815	0,07561	0,09085
ROI	0,06478	0,08635	0,06685	0,09010	0,11186
ROE	0,08559	0,13146	0,09039	0,11740	0,14276
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08269	0,06598	0,08034	0,08628	0,11476
EBITDA/TA	0,06478	0,06571	0,04528	0,06923	0,08958
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,02730	1,11630	1,15875	1,98392	1,93377
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,01742	1,07109	1,10213	1,63367	1,59425
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	0,28358	0,21262	0,25611	0,32789
PRECIO - UTILIDAD	0,00000	7,79677	12,13405	16,67281	13,42256

✓ FORESTAL CHOLGUÁN S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07437	0,02891	0,04178	0,02532	0,04604
ROI	0,07919	0,02813	0,04393	0,02935	0,05504
ROE	0,07478	0,03295	0,04229	0,02570	0,04701
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,04717	0,02088	0,02858	0,02921	0,05248
EBITDA/TA	0,07919	0,03043	0,04684	0,02984	0,05482
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,81786	0,46202	0,56065	0,66541	1,01774
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,81887	0,52796	0,56591	0,67040	1,01737
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	0,01051	0,01399	0,00001	0,00002
PRECIO - UTILIDAD	0,00000	12,37094	12,14770	24,68981	21,52357

✓ INVERSIONES SIEMEL S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,00323	0,04187	0,02354	0,06481	0,07816
ROI	-0,00276	0,04479	0,02058	0,06723	0,08136
ROE	-0,00323	0,04187	0,02456	0,06912	0,08678
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00652	0,00531	0,00016	0,00464	0,00705
EBITDA/TA	-0,00276	0,03492	0,01167	0,05912	0,07379
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,59872	0,96232	0,85493	0,92809	0,97829
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,61739	0,96368	0,86094	0,93257	0,98045
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	0,00993	0,00590	0,01801	0,02484
PRECIO - UTILIDAD	0,00000	22,15856	34,75963	13,32671	11,27332

✓ PEQUERA IQUIQUE GUANAYE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,09728	-0,02680	0,04579	0,09162	0,09300
ROI	-0,09782	-0,00690	0,05862	0,11417	0,10900
ROE	-0,16113	-0,05359	0,07589	0,12995	0,12962
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00669	0,07318	0,06025	0,05784	0,05480
EBITDA/TA	-0,09782	-0,03946	-0,01170	0,07797	0,07896
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,31779	0,37997	0,54545	0,59012	1,27066
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,58814	0,68996	0,72572	0,71102	1,19419
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	-0,00106	0,00167	0,00333	0,00391
PRECIO - UTILIDAD	0,00000	-7,08975	7,18754	4,54101	9,80284

GRUPO 2: MATTE

La saga de la familia Matte en Chile se remonta 230 años atrás, cuando en 1775 llegó al país, desde la zona española de Santander, Francisco Javier Matte. Luego de casarse a los 30 años, su descendencia fue de 14 hijos, los que fueron dando origen a las distintas ramas de la familia, donde se encuentran senadores, ministros de Estado, grandes benefactores y hombres ligados al arte, la pintura, la ciencia y la empresa.

Sin duda, en las últimas décadas, la trayectoria empresarial de la familia es la que ha llamado más la atención pública. Los Matte son una de las pocas familias que continúan controlando el grueso del Producto Interno Bruto (PIB) de Chile.

Eliodoro Matte Larrain se encuentra entre los 25 latinoamericanos más ricos consignados por Forbes en los últimos años -poseedores de más de 1.000 millones de dólares. Su fortuna y las de otros se acrecentaron o adquirieron fuerte impulso durante la dictadura militar, pero se expandieron doblemente y se consolidaron en democracia. Indudablemente, han sido favorecidas por políticas de Estado, como las leyes laborales y la privatización de empresas y servicios que dejaron de pertenecer a todos los chilenos. No pagan impuestos por la explotación minera, como tampoco tributan por la extracción de recursos naturales, entre otras muchas franquicias.

Fiel heredero de una familia tradicional y conservadora acostumbrada a hacerse valer en la sociedad chilena, Eliodoro Matte Larrain, ingeniero de 56 años con un master en

la Universidad de Chicago y ex docente de la Universidad Católica, no sólo preside la CMPC, sino también el Centro de Estudios Públicos (CEP) y es vicepresidente del consejo directivo de la Universidad Finis Terrae. También financia el Centro de Investigación Científica de Valdivia, dirigido por Claudio Teitelboim. La familia Matte participa, además, en el Instituto Libertad y Desarrollo, Fundación Paz Ciudadana, Sociedad de Instrucción Primaria, Fundación Kast, Legionarios de Cristo y tiene presencia tanto en el consejo asesor de Canal 13 (Patricia Matte Larraín) como en el directorio de TVN (Bernardo Matte Larraín), aparte de las más representativas organizaciones empresariales.

El Grupo Matte es gestado a comienzos del siglo XIX por Luis Matte Larraín en alianza con la familia Alessandri a partir de la Papelera, actual holding Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC). Desde entonces, sus influencias se extendieron a todas las esferas de la vida nacional, incluyendo la cultura y educación, aparte de la política y poderes del Estado. Éste es un grupo industrial y financiero consolidado en el mercado chileno, con inversiones en el sector forestal, eléctrico, portuario, industrial y financiero. Entre sus empresas más destacadas están la ya mencionada Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC S.A.) y filiales, la cual es uno de los productores de celulosa de menor costo a nivel mundial que abarca las áreas forestales, celulosa, papeles, tissue y productos de papel y que tiene inversiones en Chile, Argentina, Perú y Uruguay, siendo su principal campo de acción.

La conocida Papelera fue fundada en 1920, cuando 44 socios -entre ellos miembros de distintas ramas de la familia Matte y amigos, como Jorge Alessandri, casado también con una Matte- juntaron US\$ 2.500 de la época para comprarse una planta que fabricaba papel en base a paja de trigo, en Puente Alto. La fábrica en cuestión daría origen al segundo grupo forestal de Chile y uno de los principales de América Latina.

El grupo Matte controla un 55,6% de esta empresa cuyo patrimonio y activo asciende a junio del 2004 a US\$3.233 millones y US\$4.453 millones, respectivamente. Tiene una calificación internacional por la Fitch en moneda extranjera de A- y una calificación nacional en moneda local de AA-.

Pero la forma en que los Matte Larraín tomaron el manejo de la empresa tiene particularidades. Lejos de lo que se pueda creer, Eliodoro Matte Ossa (padre de los actuales

controladores de la empresa) no heredó las acciones de CMPC, sino que las compró en Bolsa.

Según cuenta Eliodoro Matte Larraín, su padre fue un self made man. Era afanado lector de balances y reportes del mercado neoyorquino, aunque no tenía educación superior, porque su padre había muerto tempranamente. El interés de su padre por la Bolsa lo llevó a invertir en la Papelera. En 1961 tenía 2% de ella y en 1970, un 25%. En la Unidad Popular, cuando las acciones bajaban compró más y llegó a tener un 55% de la propiedad. Su propia llegada a la empresa en tanto se produjo en 1976, cuando su padre le pidió que lo reemplazara en el directorio de la Papelera.

Eliodoro Matte Larraín nunca imaginó a lo que podría llegar. La Papelera para él era una actividad más de su padre. Pero cree que él le pidió que lo reemplazara un poco previendo que podía adquirir una responsabilidad más grande. Siempre le aconsejó que no se metiera tanto en las finanzas sino en la Papelera.

En la actualidad, las exportaciones de la Papelera representan el 49% de la facturación de la compañía y si a eso se le suma lo que las filiales de la empresa producen en otros países, un 61% de las ventas totales de la Papelera son en el exterior.

Las inversiones afuera partieron a fines de los años '80, con plantas para producir productos de consumo masivo, como pañales en Argentina (los pañales Babysan, un gran éxito de ventas en Chile, lo introdujeron en Argentina, se juntaron al poco tiempo con Procter & Gamble, a quien le vendieron el 50% y a los pocos años, le vendieron el otro 50% a un tremendo precio: US\$ 700 millones).

También se realizaron inversiones en tissue en Argentina, Uruguay y Perú, donde han conseguido el liderazgo en productos de consumo masivo, especialmente, en la producción de pañales.

Otras inversiones significativas del grupo están en Inversiones CMPC S.A., Minera Valparaíso S.A. (a través de sus filiales Hidroeléctrica Guardia Vieja e Hidroeléctrica Aconcagua, ha estado presente en este rubro por más de 60 años abasteciendo las necesidades de empresas como Cemento Melón, Minera Andina, Disputada de Las Condes y Chilquinta), Forestal Mininco (filial de CMPC) con más de 400.000 hectáreas reclamadas por los mapuche y la eléctrica Colbún. Como una evidencia más del poder de los Matte, se

recuerda que la eléctrica Colbún-Nehuenco, que pasó a sus manos luego de ser privatizada, nunca fue multada a pesar de la crisis de abastecimiento de 1999 que mantuvo al país varios meses con apagones diarios.

El Grupo Número 2 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Matte, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	GRUPO MATTE
ADMINISTRADORA DE CREDITOS HIPOTECARIOS BICE MUTUOS S.A.	N/A
BANCO BICE	48%
BICE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	N/A
BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.	48%
BICE CORREDORES DE SEGUROS LTDA.	48%
BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	48%
BICECORP S.A	98%
COMPAÑÍA INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A.	N/A
EMPRESAS CMPC S.A	55%
FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL PACÍFICO SUR S.A.	75%
INDUSTRIAS FORESTALES S.A.	45%
INVERSIONES CMPC S.A	55%
INVERSIONES INDUSTRIALES COLINA S.A.	N/A
MINERA VALPARAISO S.A.	73%
PUERTO LIRQUEN S.A.	33%
SECURITIZADORA BICE S.A.	N/A
SOCIEDAD DE RENTA URBANA S.A.	N/A

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo Matte a Diciembre del 2004.

✓ BANCO BICE

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00841	0,01450	0,01222	0,01281	0,00811
ROI	0,00935	0,01633	0,01443	0,01431	0,00967
ROE	0,11671	0,20441	0,15370	0,15009	0,12029
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00842	0,01354	0,01127	0,00930	0,01231
EBITDA/TA	0,00775	0,01489	0,01335	0,01329	0,00857
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,34596	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,02494	0,92906	0,92046	0,91466	0,93259
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,16042	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
PRECIO - UTILIDAD	11,53235	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000

✓ BICE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,17265	0,17762	0,30890	0,73844	0,53565
ROI	0,20080	0,20895	0,36678	0,88631	0,64548
ROE	0,19387	0,19950	0,35530	0,94114	0,62291
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,14380	0,15973	0,38560	0,79143	0,64165
EBITDA/TA	0,20080	0,20394	0,36436	0,88378	0,64246
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,01711	N/A	0,03742	0,04170	0,02251
ROI	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	0,13926	N/A	0,19005	0,20529	0,10759
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02416	N/A	0,04854	0,04966	0,03155
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BICE CORREDORE DE SEGURO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,19617	N/A	0,40969	0,86331	0,80858
ROI	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	0,19617	N/A	0,49468	1,11111	0,93156
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,20574	N/A	0,53304	1,08273	0,97030
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,01359	-0,01639	0,00779	0,00488	0,01085
ROI	-0,01368	-0,01624	0,00414	0,00518	0,01058
ROE	-0,18563	-0,25038	0,11185	0,06579	0,14279
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,01368	-0,01624	0,00414	0,00518	0,01058
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BICECORP S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02810	0,08062	0,09127	0,08560	0,07240
ROI	0,02872	0,08139	0,09204	0,08633	0,07289
ROE	0,03643	0,10580	0,11869	0,10659	0,10141
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00564	0,01272	0,00894	0,01206	0,00777
EBITDA/TA	0,02872	0,07095	0,08252	0,07705	0,06588
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,61168	1,06230	0,92820	1,01071	0,00114
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,70044	1,04747	0,94479	1,00860	0,28684
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,06908	0,23405	0,29538	0,29003	0,32039
PRECIO - UTILIDAD	16,79170	10,04040	7,82040	9,48190	0,01124

✓ COMPAÑÍA INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,10923	0,11354	0,06884	0,08808	0,11999
ROI	0,13167	0,14157	0,09215	0,10235	0,14560
ROE	0,13599	0,13734	0,08087	0,10127	0,13443
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,13405	0,13773	0,10798	0,13573	0,15674
EBITDA/TA	0,13167	0,11446	0,06594	0,07673	0,12123
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,02620	0,91990	0,82303	0,99377	1,84301
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,02104	0,93378	0,84936	0,99458	1,75247
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,07686	0,08675	0,05453	0,07271	0,10749
PRECIO - UTILIDAD	7,54608	6,69778	10,17732	9,62705	13,48980

✓ EMPRESAS CMPC S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05181	0,02423	0,02439	0,04373	0,05382
ROI	0,06285	0,03254	0,03124	0,05285	0,06527
ROE	0,07575	0,03488	0,03480	0,06117	0,07556
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,07679	0,05085	0,04926	0,06445	0,07102
EBITDA/TA	0,06285	-0,00234	-0,00207	0,02254	0,03781
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,71067	0,69746	0,67111	1,17974	1,20069
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,80210	0,78985	0,76953	1,12850	1,14296
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,58998	0,30639	0,33321	0,62302	0,84060
PRECIO - UTILIDAD	9,32228	19,74603	19,05686	19,02028	15,70306

✓ FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL PACIFICO SUR S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07099	0,09097	0,04229	0,05497	0,06954
ROI	0,07155	0,09349	0,04321	0,05497	0,06954
ROE	0,07180	0,09250	0,04259	0,05538	0,07027
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
EBITDA/TA	0,07155	0,09500	0,04483	0,05673	0,07119
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,52066	0,53538	0,61935	0,90591	0,85811
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,52609	0,54305	0,62205	0,90661	0,85957
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,25717	0,38641	0,19663	0,26813	0,36893
PRECIO - UTILIDAD	7,07699	5,69341	13,98582	15,85038	11,92896

✓ INDUSTRIAS FORESTALES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04790	0,07455	0,03737	0,03203	0,04433
ROI	0,04771	0,07721	0,03920	0,03748	0,05383
ROE	0,05466	0,08220	0,04001	0,03378	0,04676
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,05049	0,08068	0,04353	0,03216	0,04497
EBITDA/TA	0,04771	0,05725	0,01880	0,02043	0,03679
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,42001	0,66470	0,52252	0,64534	0,89039
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,49181	0,69593	0,55395	0,66373	0,89609
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00729	0,01261	0,00628	0,00518	0,00727
PRECIO - UTILIDAD	7,68366	8,08594	13,06127	19,10265	19,04118
TOTAL ACTIVOS	338.591.690	376.510.191	373.790.891	360.018.801	365.085.881

✓ INVERSIONES CMPC S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07218	0,03584	0,03980	0,07678	0,07382
ROI	0,08779	0,04920	0,05008	0,09249	0,09081
ROE	0,19569	0,08357	0,08596	0,14099	0,13301
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,11487	0,08781	0,08018	0,11137	0,10231
EBITDA/TA	0,08779	0,00430	0,00689	0,05351	0,05568
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	0,32747	0,38224	0,69984	0,77596
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ MINERA VALPARAÍSO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05655	0,10957	0,05785	0,08379	0,08172
ROI	0,06908	0,12612	0,07320	0,10296	0,09911
ROE	0,06532	0,12605	0,06643	0,09919	0,09621
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,01818	0,01785	0,02508	0,03422	0,03230
EBITDA/TA	0,06908	0,12327	0,07008	0,09660	0,09181
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,60737	0,60855	0,63655	1,08667	1,04895
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,66005	0,65972	0,68349	1,07322	1,04158
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,31541	0,70688	0,41259	0,67059	0,71981
PRECIO - UTILIDAD	8,94060	4,73913	9,28284	10,73689	10,69720

✓ PUERTO LIRQUEN S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07960	0,06899	0,10393	0,12314	0,10285
ROI	0,09404	0,07901	0,12488	0,14568	0,12268
ROE	0,08409	0,07183	0,10920	0,13008	0,10834
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06306	0,05161	0,11317	0,12764	0,10869
EBITDA/TA	0,09404	0,04103	0,08779	0,11127	0,08814
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,79478	0,79061	0,72327	0,00000	0,00000
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,80572	0,79889	0,73662	0,05335	0,05069
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,02291	0,02103	0,03516	0,04568	0,04085
PRECIO - UTILIDAD	9,45160	10,98309	6,58856	0,00000	0,00000

✓ SOCIEDAD DE RENTA URBANA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,16262	0,14550	0,12820	0,10789	0,11368
ROI	0,17518	0,15562	0,13705	0,11405	0,12261
ROE	0,16794	0,14974	0,13522	0,11318	0,11968
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,15969	0,13268	0,11127	0,08896	0,10148
EBITDA/TA	0,17518	0,14580	0,12810	0,10538	0,11455
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00000	1,06786	0,95097	0,78775	0,83437
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,03172	1,06594	0,95351	0,79767	0,84267
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00000	0,06450	0,06399	0,05603	0,06383
PRECIO - UTILIDAD	0,00000	7,13147	7,03274	6,96044	6,97182

GRUPO 3: LUKSIC

El Grupo fue fundado a comienzos de la década de 1950 por Don Andrónico Luksic padre, en la ciudad de Antofagasta, en el norte de Chile, las actividades iniciales del Grupo Luksic se relacionaban con la industria de la minería, principalmente del cobre, el recurso natural más importante del país.

A comienzos de la década de 1960 el Grupo Luksic se interesó en diversas otras industrias, aprovechando de este modo las oportunidades de crecimiento en sectores clave de la economía chilena, tales como procesamiento de metales, distribución de energía eléctrica, manufactura en general, transporte, agricultura, pesca, procesamiento de alimentos e industria forestal.

Cuando las actividades del sector privado en Chile se vieron restringidas, entre 1970 y 1973, el Grupo Luksic decide expandirse hacia Argentina, Colombia y Brasil, participando en sectores tales como la manufactura de metales, agricultura y distribuidora de vehículos. No obstante, cuando las restricciones cesaron en Chile en 1974, el Grupo Luksic renovó su interés en el país, principalmente en el sector de minería. Durante los años recientes su expansión llevó a una diversificación en los sectores de telecomunicaciones, bancario, alimentos y bebidas, hoteles y ferrocarriles.

En 1996 se reestructuró la propiedad del Grupo Luksic. Todas las inversiones financieras e industriales quedaron bajo el control de Quiñenco y las inversiones en minería y en ferrocarriles permanecieron bajo el control de Antofagasta plc. Esta nueva estructura

simplificó el control dentro del Grupo Luksic y abrió las puertas de los mercados de capital para Quiñenco. En junio de 1997, Quiñenco logró colocar un aumento de capital por US\$280 millones en las bolsas chilenas y de Nueva York (NYSE). En forma casi simultánea, el Grupo Luksic siguió adelante con el proyecto minero Los Pelambres, actualmente una de las más grandes minas de cobre del mundo.



Quiñenco, fue fundada en 1957, y es uno de los mayores conglomerados de negocios de Chile, con activos consolidados de aproximadamente US\$2.400 millones. Es la entidad controladora de varias empresas industriales y de servicios financieros líderes en diversos sectores de la economía chilena. Hoy en día, Quiñenco posee participaciones principalmente en Banco de Chile, CCU, Telefónica del Sur y Madeco, siendo todos los productos y servicios de estas compañías conocidos y utilizados por millones de consumidores. Las ventas de las entidades del grupo fueron cercanas a los US\$2.300 millones en 2004.

La estrategia de inversión de Quiñenco, es hacerlo en empresas que considera tienen un elevado potencial de crecimiento, en industrias sobre las que la Sociedad cuenta con experiencia. Su probado acierto, se basa en su capacidad para identificar oportunidades mediante su extensa red de negocios. En el pasado, Quiñenco aprovechó su posición en diversas oportunidades mediante la búsqueda de adquisiciones complementarias o de socios estratégicos que aportaran adicionalmente conocimientos y/o financiamiento.

Quiñenco se diferencia de un fondo mutuo en que controla sus inversiones a través de participaciones mayoritarias, sólo o con socios estratégicos. De hecho, actualmente aproximadamente el 92% de la propiedad de Quiñenco corresponde a empresas que controla, ya sea en forma directa o indirecta.

El Grupo Número 3 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Luksic, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje con el que controla Quiñenco (Matriz del Grupo Luksic):

EMPRESA	QUIÑENCO
AGRICOLA EL PEÑON S.A.	96,20%
ALUSA S.A.	39%
BANCHILE CORREDORA DE SEGURO LTDA.	N/A
BANCHILE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	N/A
BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	N/A
BANCHILE FACTORING S.A.	52%
BANCHILE SEGUROS DE VIDA S.A.	N/A
BANCO DE CHILE S.A.	52%
COMATEL S.A.	69,56%
COMPAÑÍA CERVECERAS UNIDAS S.A.	50%
COMPAÑÍA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE S.A.	65,38%
COMPAÑÍA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.	73,70%
INDALUM S.A.	51%
INDUSTRIA NACIONAL DE ALIMENTOS S.A.	97%
INVERSIONES Y RENTAS S.A.	50%
LQ INVERSIONES FINANCIERAS S.A.	N/A
MADECO S.A.	51,20%
QUIÑENCO S.A.	100%
TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	N/A
SOC MATRIZ DEL BANCO DE CHILE S.A.	31,91%
VIÑA SAN PEDRO S.A.	19%

Ahora se presentan los Ratios de las empresas que pertenecen al grupo al año 2004:

✓ AGRICOLA EL PEÑON S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,02848	-0,05537	-0,05902	-0,16641	0,00971
ROI	-0,03080	-0,06545	-0,06119	-0,17745	0,00385
ROE	-0,13676	-0,15251	-0,17729	-0,61957	0,03511
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00595	-0,01391	-0,01030	-0,00849	-0,01758
EBITDA/TA	-0,04113	-0,09091	-0,07902	-0,20066	-0,01162
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,40583	0,39129	0,18695	0,31990	0,34349
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,87627	0,77901	0,72932	0,81733	0,81837
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,05055	-0,05067	-0,05216	-0,10652	0,00562
PRECIO – UTILIDAD	-2,96734	-2,56560	-1,05451	-0,51632	9,78201

✓ ALUSA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,00673	-0,06539	-0,02679	0,03688	0,04322
ROI	-0,00868	-0,08786	-0,04636	0,04481	0,05920
ROE	-0,01201	-0,11999	-0,04436	0,06082	0,06959
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02623	0,00392	0,04526	0,06496	0,06204
EBITDA/TA	-0,00868	-0,12760	-0,08812	0,00571	0,02157
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	-0,02505	-0,00945	0,01229	0,01473
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BANCO DE CHILE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,01645	0,01614	0,00670	0,01530	0,01582
ROI	0,01770	0,01545	0,00408	0,01666	0,01772
ROE	0,21428	0,21837	0,08514	1,87664	0,22627
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,01559	0,01253	0,00573	0,01488	0,01928
EBITDA/TA	0,01603	0,01405	0,00132	0,01460	0,01593
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	2,64443	2,92204	2,11431	27,10759	3,57288
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,12621	1,14208	1,08763	1,21292	1,17986
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00182	FALTA INF	0,00077	0,00192	0,00224
PRECIO - UTILIDAD	12,34096	13,38143	24,83384	14,44478	15,79021

✓ BANCHILE FACTORING S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00343	0,02704	0,02364	0,02696	0,01700
ROI	0,00340	0,03173	0,02701	0,03211	0,02038
ROE	0,03625	0,25322	0,25221	0,27212	0,22665
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00653	0,03313	0,02813	0,03185	0,02045
EBITDA/TA	0,00088	0,02954	0,02570	0,03131	0,02010
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BANCHILE SEGUROS DE VIDA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,017	0,004	0,014	0,011	0,0117
ROI	-0,020	0,004	0,017	0,013	0,014
ROE	-0,081	0,025	0,157	0,154	0,177
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,030	-0,009	0,010	0,005	0,004
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ COMATEL S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03452	0,03066	-0,04967	0,01146	0,01143
ROI	0,03452	0,03066	-0,04967	0,01146	0,01143
ROE	0,03456	0,03069	-0,04984	0,01154	0,01146
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,01275	-0,01169	-0,01507	-0,01579	-0,01575
EBITDA/TA	0,03452	0,03066	-0,05145	0,00910	0,00903
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,46981	0,40154	0,16361	0,16032	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,47041	0,40218	0,16654	0,16615	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00081	0,00076	-0,00122	0,00029	0,00029
PRECIO - UTILIDAD	13,59343	13,08350	-3,28263	13,89233	N/A

✓ COMPAÑÍA CERVECERIAS UNIDAS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04113	0,06097	0,03379	0,09381	0,07665
ROI	0,05032	0,07518	0,04702	0,10313	0,08870
ROE	0,06401	0,09325	0,05090	0,19402	0,15026
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06306	0,06935	0,05758	0,07954	0,09913
EBITDA/TA	-0,01400	0,00681	-0,02235	0,02888	0,01767
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,94134	1,81084	1,56134	3,01055	2,99627
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,60495	1,53022	1,37266	1,97205	2,01830
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,08078	0,12049	0,06928	0,16982	0,14252
PRECIO - UTILIDAD	30,33081	19,42025	30,67401	15,51644	19,94069

✓ COMPAÑÍA DE TELEFONOS DE COAYHAIQUE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,10535	0,14389	0,12217	0,14564	0,14355
ROI	0,13080	0,16508	0,15459	0,17598	0,17303
ROE	0,17754	0,21523	0,17106	0,18541	0,16165
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,14347	0,17501	0,17046	0,18806	0,18339
EBITDA/TA	0,05475	0,08266	0,05751	0,07837	0,07827
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,26149	1,58234	1,31950	1,37694	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,15517	1,38933	1,22818	1,29609	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	1,51995	2,04028	1,69831	1,95247	1,71077
PRECIO - UTILIDAD	7,10550	7,35193	7,71356	7,42648	N/A

✓ COMPAÑÍA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,06551	0,06439	0,04383	0,05637	0,04978
ROI	0,08013	0,07874	0,06823	0,07223	0,06585
ROE	0,14270	0,15423	0,10517	0,12197	0,10721
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,10492	0,10204	0,09560	0,09345	0,09113
EBITDA/TA	-0,00133	0,00651	-0,00927	-0,02490	-0,02858
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,07992	1,39141	1,19778	1,44088	1,40674
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,03669	1,16341	1,08241	1,20378	1,18885
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,03303	0,03769	0,02678	0,03301	0,03048
PRECIO - UTILIDAD	7,56793	9,02193	11,38858	11,81384	13,12198

✓ INDALUM S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,04828	-0,11757	0,04543	0,05689	0,04889
ROI	-0,05383	-0,13484	0,04098	0,05172	0,06246
ROE	-0,09754	-0,26835	0,09167	0,10101	0,07625
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00107	0,01533	0,09796	0,10298	0,09402
EBITDA/TA	-0,05383	-0,15521	0,02357	0,03404	0,04309
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,66869	0,58760	0,51819	1,84494	2,26543
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,83602	0,81932	0,76120	1,47590	1,81141
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00020	-0,00046	0,00018	0,00022	0,00018
PRECIO - UTILIDAD	-6,85543	-2,18966	5,65294	18,26579	29,71098

✓ INDUSTRIA NACIONAL DE ALIMENTOS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,07409	-0,05374	-0,48756	-0,02688	-0,16398
ROI	-0,12194	-0,07710	-0,48521	-0,04831	-0,13949
ROE	-0,27831	-0,13596	-2,29921	-0,07658	-0,16690
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02541	0,02220	0,03508	0,03642	-0,01315
EBITDA/TA	-0,16326	-0,12226	-0,54508	-0,08574	-0,13949
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,71221	0,38743	1,77232	1,26830	1,94962
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,92338	0,75789	1,16378	1,09416	1,93303
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,01094	-0,00702	-0,01946	-0,00072	-0,00139
PRECIO - UTILIDAD	-2,55905	-2,84955	-0,77084	-16,56176	-11,68154

✓ MADECO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,03825	-0,12379	-0,10622	-0,04732	0,02482
ROI	-0,04136	-0,12597	-0,11522	-0,04134	0,03171
ROE	-0,10803	-0,40615	-0,40477	-0,11340	0,05370
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02276	0,02636	0,01059	0,02108	0,07342
EBITDA/TA	-0,07815	-0,16904	-0,15526	-0,07816	-0,00531
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,70799	0,53201	0,10625	1,35411	1,64437
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,89660	0,85737	0,76547	1,14775	1,29787
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,04349	-0,12978	-0,09905	-0,00406	0,00192
PRECIO - UTILIDAD	-6,55352	-1,30988	-0,26249	-11,94098	30,62058

✓ QUIÑENCO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,00413	0,00993	-0,04955	0,02709	0,01748
ROI	-0,01600	-0,01278	-0,06436	0,00929	0,02187
ROE	-0,00887	0,02290	-0,11971	0,05945	0,03677
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,01146	0,01122	0,00675	0,00916	0,02036
EBITDA/TA	-0,04896	-0,05638	-0,09879	-0,04274	-0,01480
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,69834	0,76352	0,59080	0,92814	1,19018
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,85951	0,89740	0,83062	0,96725	1,09042
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00523	0,01436	-0,06991	0,03491	0,02163
PRECIO - UTILIDAD	-78,76157	33,34727	-4,93521	15,61111	32,36532

✓ SOCIEDAD MATRIZ DEL BANCO DE CHILE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07470	0,07513	0,02677	0,06272	0,00285
ROI	0,07492	0,07516	0,02685	0,06272	0,01772
ROE	0,07505	0,07553	0,02684	0,06299	0,07831
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,07689	0,07840	0,02633	0,06281	0,01929
EBITDA/TA	0,07492	0,07516	0,02685	0,06272	0,01592
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,02495	0,02296	0,01290	0,01321	0,03405
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,02953	0,02815	0,01553	0,01730	0,96479
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,03941	0,04111	0,01664	0,04053	0,04852
PRECIO - UTILIDAD	0,33241	0,30405	0,48074	0,20973	0,43486

✓ VIÑA SAN PEDRO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05053	0,08455	0,06624	0,02196	0,02291
ROI	0,05316	0,09770	0,07912	0,02023	0,02602
ROE	0,07474	0,11482	0,10111	0,03480	0,03718
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06929	0,10106	0,08019	0,03382	0,04292
EBITDA/TA	0,05316	0,07606	0,06030	-0,00083	0,00342
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,66825	2,04340	2,07241	1,52639	1,72315
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,45175	1,76829	1,70257	1,33222	1,44573
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00022	0,00039	0,00037	0,00012	0,00014
PRECIO - UTILIDAD	22,31939	17,79650	20,49606	43,86739	46,35113

GRUPO 6: CLARO



Éste grupo se encuentra bajo la tutela del empresario Ricardo Claro Valdés, abogado de profesión (U. de Chile). Este grupo se inicia en la década de los 70, cuando Claro adquiere la empresa Elecmetal (Compañía Electrometalúrgica S.A).

Elecmetal fue fundada en 1917 por don Emilio Orrego Luco y un importante grupo de empresarios e inversionistas nacionales de la época. La creación de esta empresa trajo a Latinoamérica el primer horno eléctrico de fundición de acero, inicialmente utilizado para

la fabricación de repuestos de acero para la agricultura, industria y empresa de Ferrocarriles del Estado.

Tras la adquisición de la empresa por Claro comienza a mediados de la década de los 70 un plan activo de expansión a través de inversiones y diversificación de sus actividades, dando el comienzo al Grupo Claro.

La primera adquisición fue el 46% de las acciones de Cristalería de Chile S.A, empresa fabricante de envases de vidrio. Con el paso de los años se continuó la compra de acciones de esta empresa hasta completar el 68.17% de la propiedad (1977).

En 1980, como una expansión natural del negocio de envases de vidrio, se expandió la actividad al rubro de envases de plásticos, mediante la formación de Crowpla y posteriormente la compra del 50% de Reicolite. Ese mismo año continúa la política de diversificación a través de Cristalerías de Chile y la empresa Owens Illinois, con la adquisición de la Viña Santa Rita Ltda; con esto inicia su participación en el sector agroindustrial.

En 1986, a través de la filial Cristalerías de Chile S.A., adquiere por medio de una licitación pública, el 17% de Marinsa S.A. la cual es una importante sociedad de inversiones propietaria en parte de la empresa Sudamericana de Vapores S.A. El grupo claro aumentó su porcentaje de participación en Marinsa, llegando al 52.9%, ingresando al sector del transporte marítimo.

Posteriormente, en el año 1989, nace la empresa Navarino S.A., sociedad originada de la división de Cristalerías de Chile S. A., a la cual se le traspasó toda la inversión del sector naviero. Ese mismo año Elecmetal, a través de Cristalerías de Chile S.A., adquiere 21 frecuencias de televisión licitadas por Televisión Nacional, creando al año siguiente la filial Red Televisiva Megavisión S.A.

En 1991, se constituyó CIECSA S.A. (Comunicación, Información, Entretenimiento y Cultura S.A.), la cual concentra su actividad en el área de las comunicaciones con inversiones en Megavisión S.A., Zigzag S.A. y otras sociedades relacionadas.

El año 1992 se somete a votación la división de Elecmetal, con la aprobación por parte del directorio, se crea la empresa Quemchi S.A. a la cual traspasaron todas las inversiones del sector naviero. (Quemchi S.A. queda con el 68.17% de Navarino S.A.).

Para poder seguir con el plan de expansión, en 1993 Cristalerías Chile realizó un aumento del capital mediante la emisión de 15 millones 50 mil acciones, parte importante de las cuales se vendieron en los mercados internacionales a través del mecanismo de los American Depositary Receipts (ADR) ; con esto, comienza la transacción de sus acciones en la Bolsa de Nueva York bajo el símbolo “CGW” y, la disminución de Elecmetal y sus filiales en la participación de Cristalerías Chiles S.A. pasando de un 68.17% a un 52, 14% (este porcentaje se mantiene hasta diciembre del 2004).

En el año 1994, Elecmetal a través de Cristalerías de Chile S.A. ingresa al área de comunicaciones, ingresando al negocio de servicios de televisión por cables en sociedad con TCI/ Bresnan, actualmente Liberty Media Corporation, creando la sociedad Cordillera Comunicaciones, con la cual se adquieren sistemas de cable en Santiago y ciudades del país y se crea la empresa Metrópolis S.A. En 1995 el directorio aprobó la fusión de Metrópolis S.A con Itercom, creando la empresa Metrópolis-Intercom S.A, de la cual comunicaciones Cordillera tiene el 60% de participación.

Ese mismo año, a través de CIECSA S.A, se adquirió un porcentaje importante de la propiedad del periódico económico “El Diario”. Posteriormente, CIECSA S.A., se asoció con Recoletos S.A., y son dueños en partes iguales de la sociedad Ediciones Chiloé S.A., dueña del 74.73% de Ediciones Financieras S.A., empresa editora del periódico “Diario Financiero”.

A principios de 1996, la filial Cristalerías de Chile S.A. adquirió el 49,9 por ciento adicional de propiedad en las empresas del área de plásticos Cristal Plásticos Ltda. (Crowpla) y Reicolite S.A., completando el 99,9 por ciento de la propiedad de ambas sociedades que fueron fusionadas dando origen a una nueva sociedad de nombre Crowpla-Reicolite S.A.

El mismo año, la filial S.A. Viña Santa Rita adquirió el 39,4 por ciento de la propiedad de Viña Los Vascos, que posteriormente, en 1999, aumentó a 43 por ciento. En 1999 la filial Cristalerías de Chile S.A. adquirió el 40 por ciento de Rayén Curá S.A.I.C., empresa productora de envases de vidrio situada en la provincia de Mendoza, República Argentina. Rayén Curá S.A.I.C. mantiene un convenio de asistencia técnica con Saint Goban, que es el segundo mayor fabricante de envases de vidrio en el mundo.

En mayo de 2000, Cristalerías de Chile S.A. anunció haber transado y avenido un juicio arbitral seguido con Telefónica CTC Chile desde 1998 para resolver la disputa entre las partes relativa al desarrollo de servicios de internet a través de Metrópolis-Intercom. En virtud del avenimiento, Cristalerías de Chile S.A. y Liberty Media compraron en partes iguales a su socio, Telefónica CTC Chile, el 40 por ciento de Metrópolis-Intercom, completando de esta manera Cordillera Comunicaciones el 100 por ciento de la propiedad.

En el año 2001 Cristalerías de Chile S.A. y Embotelladora Andina S.A. establecieron una asociación en el negocio de envases plásticos por medio de sus respectivas subsidiarias Crowpla-Reicolite S.A. y Envases Multipack S.A., formando la sociedad Envases CMF S.A., de la cual son dueñas en partes iguales.

También ese año Elecmetal constituyó la sociedad filial ME Global Inc. en Delaware, EE.UU., con el fin de hacer realidad su proyecto de globalización como proveedor de repuestos de acero. Con este fin la compañía participó exitosamente en el proceso de adquisición de los activos de las sociedades ME Internacional, Inc. y ME West Castings, Inc., las que se encontraban bajo las disposiciones del capítulo 11 de la Ley de Quiebras de EE.UU. por problemas financieros de la dueña de ambas sociedades, GS Industries Inc. y su compañía holding GS Technologies Corp. Los activos comprados corresponden fundamentalmente a dos fundiciones de alta tecnología ubicadas en Duluth, Minnesota, y en Tempe, Arizona, EE.UU.

En agosto de 2002 Cristalerías de Chile S.A. compró, a través de CIECSA, la totalidad de acciones que Televisa S.A. de C.V., México, mantenía en Red Televisiva Megavisión S.A., completando el 99,99 por ciento de la propiedad del canal de televisión. Continuando con su desarrollo del negocio de repuestos de acero, hacia fines de 2003, Elecmetal se adjudicó el 60 por ciento de la propiedad de la sociedad Fundición Talleres S.A. en la Licitación Pública Nacional e Internacional del Negocio de Fundición de la División Talleres efectuado por la Corporación Nacional del Cobre de Chile, Codelco. Esta adjudicación se materializó el 23 enero de 2004 con la firma de los contratos correspondientes, convirtiéndose Elecmetal en socio estratégico de Codelco, que retuvo para sí el 40 por ciento restante de las acciones de esa sociedad.

El Grupo Número 6 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Claro, está conformado por las siguientes empresas:

EMPRESA	% Control
COMPAÑÍA ELECTROMETALURGICA SA	46,58
COMPAÑÍA SUDAMERICANA DE VALORES	43,92
CRISTALERIAS DE CHILE S.A.	N/A
IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL	60
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	54,5
NAVARINO S.A.	76,2
QUEMCHI S.A.	60
SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	54,1

A continuación se muestran los ratios 2000-2004 de las empresas pertenecientes al grupo Claro.

✓ COMPAÑÍA ELECTROMETALURGICA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03264	0,02939	0,02652	0,00407	0,03220
ROI	0,06677	0,05949	0,06104	0,01466	0,07007
ROE	0,08765	0,08500	0,07980	0,01209	0,09425
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08392	0,07526	0,08578	0,07905	0,08153
EBITDA/TA	0,06677	0,02684	0,02881	-0,02157	0,03395
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00068	0,00082	0,00108	0,00155	0,00139
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,62791	0,65459	0,66804	0,66362	0,65877
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,28616	0,30307	0,31526	0,04405	0,39968
PRECIO - UTILIDAD	0,00770	0,00970	0,01348	0,12803	0,01476

✓ COMPAÑÍA SUDAMERICANA DE VAPORES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03980	0,00000	0,03407	0,05659	0,12874
ROI	0,04434	0,03471	0,04744	0,06383	0,14227
ROE	0,08932	0,05404	0,07319	0,12719	0,27750
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,03797	0,01846	0,03214	0,05206	0,09034
EBITDA/TA	0,04434	-0,00023	0,01478	0,03099	0,11660
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00064	0,00079	0,00066	0,00166	0,00239
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,55469	0,53381	0,53483	0,55579	0,53719
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,03353	0,02325	0,03560	0,05891	0,15758
PRECIO - UTILIDAD	0,00716	0,01462	0,00899	0,01307	0,00863

✓ CRITALERIAS DE CHILE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04813	0,04520	0,03903	0,01467	0,05331
ROI	0,06546	0,06140	0,06323	0,02195	0,07463
ROE	0,08642	0,08328	0,07634	0,02815	0,09862
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08451	0,08289	0,09196	0,08595	0,08720
EBITDA/TA	0,06546	0,02626	0,03009	-0,01541	0,03752
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,44310	0,45720	0,48875	0,47865	0,45952
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,26632	0,27769	0,27596	0,10042	0,38842
PRECIO - UTILIDAD	0,00001	0,00002	0,00002	0,00006	0,00001

✓ IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03050	0,02272	0,03915	0,08413	0,11318
ROI	0,03299	0,02908	0,04457	0,10117	0,13086
ROE	0,06452	0,03437	0,06088	0,11369	0,15928
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,03363	0,04907	0,05042	0,10970	0,13337
EBITDA/TA	0,03299	0,00611	0,01426	0,07062	0,10357
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	18,95571	23,42634	43,81137	76,90559	106,08779
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ MARITIMA DE INVERSIONES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,06825	0,03691	0,05896	0,11219	0,24910
ROI	0,06710	0,03573	0,05789	0,11262	0,24877
ROE	0,07331	0,03910	0,06204	0,11619	0,25796
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00184	-0,00268	-0,00227	-0,00343	-0,00433
EBITDA/TA	0,06710	0,02764	0,05054	0,10653	0,24420
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00051	0,00047	0,00031	0,00128	0,00168
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,06944	0,05656	0,04987	0,03571	0,03599
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,01022	0,00618	0,01120	0,01995	0,05437
PRECIO - UTILIDAD	0,00699	0,01213	0,00500	0,01097	0,00653

✓ NAVARINO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03836	0,02204	0,03313	0,05865	0,13647
ROI	0,06660	0,03646	0,05745	0,10760	0,24584
ROE	0,07378	0,04171	0,06223	0,11136	0,24990
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
EBITDA/TA	0,06660	0,02781	0,04958	0,10095	0,24074
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00032	0,00033	0,00031	0,00100	0,00147
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,48017	0,47177	0,46777	0,47388	0,45468
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,08858	0,05698	0,09701	0,16173	0,45835
PRECIO - UTILIDAD	0,00429	0,00799	0,00491	0,00897	0,00589

✓ QUEMCHI S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03145	0,02036	0,02859	0,04455	0,10468
ROI	0,06607	0,03770	0,05835	0,10414	0,24068
ROE	0,08057	0,05010	0,06892	0,10844	0,24123
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
EBITDA/TA	0,06607	0,02689	0,04852	0,09535	0,23381
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00052	0,00044	0,00036	0,00122	0,00178
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,60982	0,59390	0,58535	0,58967	0,56682
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,09337	0,06315	0,09723	0,14280	0,39845
PRECIO - UTILIDAD	0,00651	0,00887	0,00527	0,01120	0,00738

✓ SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,06584	0,06302	0,07588	0,03199	0,06509
ROI	0,07769	0,07772	0,09547	0,03738	0,07798
ROE	0,09554	0,10272	0,11662	0,04811	0,09323
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,10102	0,09759	0,09527	0,07950	0,07487
EBITDA/TA	0,07769	0,04827	0,06285	0,00299	0,04301
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00047	0,00042	0,00035	0,00107	0,00183
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,31118	0,38679	0,34956	0,33576	0,30317
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00659	0,00791	0,01015	0,00429	0,00926
PRECIO - UTILIDAD	0,00496	0,00410	0,00302	0,02232	0,01962

GRUPO 12: CAP



En 1946, y bajo la presidencia de don Juan Antonio Ríos, se creó la Compañía de Acero del Pacífico S.A., con el 53% de la propiedad suscrita por el sector privado, el 33% suscrito por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) y el 14% por la Caja de Amortización de la deuda pública. Cuatro años más tarde, en 1950, se efectúa la inauguración y puesta en marcha de la Planta Siderúrgica Huachipato. Durante los siguientes años se adquieren: el yacimiento minero “El Algarrobo”, la mina de hierro “El Romeral” y la Planta de Pellets en Huasco.

En 1981 se decide realizar una reorganización de la Compañía y formación del grupo de empresas CAP. Se crean además la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A., Compañía Minera del Pacífico S.A. y Abastecimientos CAP S.A.

En 1985 se inicia el proceso de reprivatización de la Compañía, el que finalizó 2 años después.

En 1988 se crea Terranova S.A., matriz del negocio forestal de CAP, y además se adquiere el 100% de las acciones de Andinos S.A. Durante los dos siguientes años se realiza el Pago del saldo de capital reestructurado de la deuda externa con instituciones financieras existentes al 31 de enero de 1983, se crea la Compañía Distribuidora de Petróleo del Pacífico Ltda. (Petropac Ltda.), y se inauguran la Planta de Coque, la Línea de Zincalum en la Cía. Siderúrgica Huachipato S.A. y la Planta de Pellets Feed en la Compañía Minera del Pacífico S.A.

En 1991 la Compañía modifica su nombre a CAP S.A., adecuándola así a la realidad de sus operaciones. Un año después, en la Junta Extraordinaria de Accionistas del mes de julio, se acordó elevar de siete a nueve el número de Directores y aumentar el capital social de la Compañía en US\$ 263,2 millones. Además CAP S.A. a través de su participación en PORT International N.V. interviene en la compra de Propulsora

Siderúrgica S.A., en la República Argentina y se realiza la asociación con el grupo francés de Assurances de París (UAP).

En 1993 CAP S.A. enajena el 50% de su participación en la sociedad Inmobiliaria Nueva Suiza S.A., Fibranova S.A. inicia la operación normal de su planta de tableros MDF, la filial Cía. Minera del Pacífico S.A. en asociación con la empresa Canada Tungsten, participa en la opción de compra de las acciones de la Sociedad Contractual Minera Carmen de Andacollo, quedando con un 30% de la propiedad, y por ultimo se fusionan las empresas Propulsora Siderúrgica S.A. en parte de propiedad de CAP S.A., a través de Port International N.V., con Aceros Paraná S.A. dando origen a la sociedad SIDERAR S.A.

Un año más tarde, la compañía se divide en tres sociedades, manteniéndose CAP S.A. y creándose las empresas Forestal Terranova S.A. e Invercap S.A.. En el mes de enero, la Compañía enajenó la inversión que mantenía en la Empresa Eléctrica Guacolda S.A., y el 1º de diciembre, CAP S.A. pagó el total de los bonos Serie A. emisión N° 110, por un total de US\$ 75,4 millones.

En 1995 la Compañía a través de su filial Compañía Minera del Pacífico S.A., subscribe el contrato de Joint Venture con la empresa MC Inversiones Ltda., filial de Mitsubishi Corporation, para el desarrollo y explotación del proyecto de ampliación de la mina de hierro Los Colorados. Para este objeto ambas empresas forman la sociedad denominada Compañía Minera Huasco S.A., con participación igualitaria en su capital. Además, la filial Compañía Minera del Pacífico S.A. participa en la opción minera de compra de las acciones de Compañía Minera Carmen de Andacollo quedando con un 27% de la propiedad. Un año más tarde, en 1996, se produce el inicio oficial del funcionamiento de las nuevas instalaciones de terminación y laminación de productos planos de la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.

En 1997, por primera vez en su historia, los despachos de la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. superan 1 millón de toneladas de acero terminado en el año.

En el año 2000 se adquiere aproximadamente un 26% de Cintac S.A. y se inauguran las Instalaciones de Colada Continua de Palanquillas en la Planta de Huachipato. Dos años más tarde, CAP pasa a tener el 44% de la sociedad Novacero S.A., la cual es propietaria, en forma directa del 51% de las acciones de Cintac S.A.. Además, en el 2002, se aprueba la

división de Cintac S.A., subsistiendo la misma y creándose una nueva empresa denominada Intasa S.A., a la cual le fueron asignadas las inversiones que la primera poseía en Argentina. Y finalmente ese mismo año CAP S.A., en conjunto con Aza S.A., y en partes iguales, adquieren el 100% de los derechos de la sociedad Acindar Chile Ltda., empresa que cambia su nombre por Armacero Industrial y Comercial Ltda.

En el 2003 el puerto de Guayacán de la Compañía Minera del Pacífico S.A., recibe el certificado ISO 14001 sobre Medio Ambiente, que incluye, además de sus faenas, el transporte ferroviario, acopio y embarque de minerales. Se suscribe con el ABN Amro Bank N.V. agente de un sindicato de bancos, un contrato de crédito a largo plazo por un monto total de US\$ 150 millones

El 1° de octubre del 2004 se rescató anticipadamente el total de los bonos en dólares emitidos en el año 1999 y por primera vez en la historia de la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A., los despachos de acero terminado al mercado nacional superan 1 millón de toneladas en el año.

El Grupo Número 12 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Cap, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	% Control
CAP S.A.	N/A
CINTAC S.A.	22%
COMPAÑÍA MINERA DEL PACÍFICO S.A.	100%
COMPAÑÍA SIDERURGICA HUACHIPATO S.A.	100%
INTASA S.A.	N/A
INVERCAP S.A.	28%

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo CAP a Diciembre del 2004:

✓ CAP S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00180	-0,01025	0,00332	0,02083	0,11159
ROI	0,00702	-0,00526	0,01018	0,02863	0,13666
ROE	0,00434	-0,02469	0,00739	0,04451	0,22220
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,03632	0,03610	0,02253	0,05924	0,13703
EBITDA/TA	0,00702	-0,04838	-0,03890	-0,02578	0,08733
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,47329	0,32303	0,18974	0,73302	2,47116
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,78151	0,71905	0,63580	0,87504	1,73883
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00778	-0,04891	0,01598	0,08440	0,46757
PRECIO - UTILIDAD	109,08780	-13,08543	25,66011	16,46897	11,12125

✓ COMPAÑÍA MINERA DEL PACÍFICO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03268	0,06584	0,03628	0,04573	0,08127
ROI	0,04147	0,07993	0,04710	0,05382	0,09539
ROE	0,04069	0,07813	0,04358	0,05324	0,10088
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,03572	0,06045	0,03138	0,02874	0,04925
EBITDA/TA	0,04147	0,01434	-0,01810	-0,03008	0,03281
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	1,63048	3,60198	2,02943	2,14207	4,06129
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ COMPAÑÍA SIDERURGICA HUACHIPATO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02524	0,00916	0,01257	0,06334	0,15329
ROI	0,03304	0,01508	0,01932	0,08001	0,18926
ROE	0,03621	0,01332	0,01705	0,08007	0,18643
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,05153	0,03627	0,03079	0,08501	0,18879
EBITDA/TA	0,03304	-0,02148	-0,02481	0,03555	0,14473
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	1,52243	0,63393	0,88773	3,76748	9,50631
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ CINTAC S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03841	-0,06654	0,02396	0,03900	0,14410
ROI	0,04992	-0,05723	0,04328	0,04638	0,18422
ROE	0,10521	-0,21124	0,07172	0,10947	0,34665
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,09975	0,08893	0,16129	0,11423	0,20949
EBITDA/TA	0,04992	-0,09269	0,00861	0,01813	0,15895
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,74594	0,82404	0,91317	1,79237	3,52974
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,90724	0,94457	0,97099	1,28229	2,05161
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00987	-0,01628	0,00444	0,00715	0,03118
PRECIO - UTILIDAD	7,08996	-3,90102	12,73302	16,37272	10,18236

✓ INVERCAP S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,00943	-0,02700	-0,00104	-0,01299	0,12044
ROI	0,00850	-0,04247	0,00475	-0,00709	0,17557
ROE	-0,01928	-0,06461	-0,00236	-0,03031	0,23650
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,04223	0,03716	0,04330	0,03702	0,08156
EBITDA/TA	0,00850	-0,06865	-0,02136	-0,03408	0,15741
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,39105	0,20457	0,16612	0,52985	2,14182
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,70212	0,66755	0,63165	0,79844	1,58147
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,01118	-0,04024	-0,00050	-0,01651	0,15913
PRECIO - UTILIDAD	-21,46369	-3,23082	-226,96969	-18,47048	8,89193

GRUPO 14: YARUR



El Grupo Yarur, ejerce su control a través de Empresas Juan Yarur S.A.C.. Esta es un holding financiero que pertenece en un 75% al grupo que controla Luis Enrique Yarur Rey, donde también participan sus hermanos Jorge Alberto y Juan Carlos. La mayoría de sus activos son acciones del Banco Crédito e Inversiones (incluido la filial Inversiones Jordan Dos S.A. que también posee acciones del mismo), controlando un 53,36% de su

propiedad. La mayor parte de sus activos se concentran en el sector financiero, destacando BCI y filiales.

Los orígenes de las actividades económicas de la familia Yarur en Chile datan del 1929, con la instalación de S.A. Yarur Manufacturas Chilenas de Algodón, la que luego llegó a ser la textil más grande de América Latina. En 1937 se funda BCI, orientándose al financiamiento de negocios de toda índole con énfasis en los negocios de tamaño pequeño. Con la muerte en 1954 de Juan Yarur Lolos el control pasa a manos de sus tres hijos: Carlos, Jorge y Amador Yarur Banna. BCI queda bajo la presidencia de Jorge Yarur Banna, y a partir del año siguiente inicia un programa de crecimiento para incrementar el volumen de sus operaciones, modernizar sus instalaciones y expandirse regionalmente. En 1957 se funda EJY para comercializar y realizar inversiones en el sector textil y otros.

A partir de 1963 se funda una serie de otras empresas dentro del rubro textil entre las que se cuentan Química Industrial, Hilanderías Renca, Fisira y DHJ. En 1971 el Estado expropia S.A. Yarur Manufacturas Chilenas de Algodón e interviene BCI, siendo devuelto el control a sus dueños en 1975. El banco inicia un período de crecimiento y prosperidad que llega hasta 1983, donde en un escenario de crisis económica e insolvencia general de la banca ve afectada la calidad de su cartera. Para normalizar sus operaciones el Banco Central adquirió su cartera deteriorada, comprometiendo en su recompra la totalidad de sus utilidades anuales hasta 1991. Ese año muere Jorge Yarur Banna y asume la presidencia Luis Enrique Yarur Rey (hijo de Carlos Yarur Banna), quién desde 1980 ocupaba la Gerencia General. En 1994, a través Forel S.A., Luis Enrique, Jorge Alberto, Juan Carlos Yarur Rey y varios ejecutivos de empresas relacionadas aumentan su participación en BCI adquiriendo acciones los herederos de Jorge Yarur Banna y fusionándose con otras sociedades. En 1994 Forel S.A. y EJY emprenden una serie de proyectos, creando BCI Corredores de Seguros S.A. (1994), BCI Factoring S.A. (1994) y Solución Financiera de Crédito del Perú (1996). En 1996, Forel S.A. y EJY se fusionan, pasando ésta última a controlar un 54.7% de las acciones BCI en forma directa y a través de Inversiones Jordan Dos S.A. En 1997 se crea BCI Seguros de Vida S.A. propiedad de EJY (99,9%).

En 1998 EJY vende al BCI, BCI Corredores de Seguros S.A., BCI Factoring S.A. y Solución Financiera de Crédito del Perú. Ese mismo año se pacta una asociación estratégica

con el Grupo AXA, el segundo grupo asegurador más grande del mundo que ya operaba en Chile a baja escala, para desarrollar en conjunto negocios de seguros de vida y generales. EJY aporta BCI Seguros de Vida S.A. que se fusiona con AXA Seguros de Vida S.A. y pasa a controlar un 49% de la propiedad de AXA-Bci S.A., holding propietario de AXA Seguros de Vida S.A. y AXA Seguros Generales S.A.

En 2000 EJY compra el 45% de Empresas Lourdes S.A. (Viña Morandé). En 2002 EJY aumentó a 61% su participación en Empresas Lourdes S.A. y frente a la decisión del Grupo AXA de retirarse del país adquiere el 51% de AXA-Bci S.A. (hoy Inversiones EJY S.A.), pasando a controlar el 99,99% de la misma. En 2003 elevó transitoriamente su participación en Empresas Lourdes desde un 61,42% a un 86,33%.

Sobre las otras empresas del grupo 14 como Banco Conosur, BCI Securitizadora S.A., BCI Administradora de Fondos Mutuos S.A., entre otras, el Grupo Yarur ejerce control mediante el BCI, quien es el mayor accionista de estas.

El Grupo Número 14 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Yarur, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	% Control
Banco Conosur	40%
Banco de Crédito e Inversiones	40%
BCI Administradora de Fondos Mutuos S.A.	40%
BCI Corredor de Bolsa S.A.	N/A
BCI Corredor de Seguros S.A.	N/A
BCI Factoring Ltda.	N/A
BCI Securitizadora S.A.	40%
BCI Seguros de Vida S.A.	40%
BCI Seguros Generales S.A.	40%
Empresas Juan Yarur S.A.C.	75%
Genera Corredores de Seguros Limitada	N/A

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo Yarur a Diciembre del 2004.

✓ BANCO DE CREDITO E INVERSIONES

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,01078	0,01354	0,01217	0,01374	0,01396
ROI	0,01258	0,01713	0,01420	0,01645	0,01598
ROE	0,16716	0,19211	0,18414	0,20380	0,20826
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,09344	0,08370	0,07059	0,05912	0,05659
EBITDA/TA	0,01377	0,01641	0,01478	0,01597	0,01396
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	0,00290
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	0,00019
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,37185	0,52935	0,58167	0,74566	0,89761
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	0,01393

✓ BCI ADM DE FONDOS MUTUOS

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,32800	0,35944	0,43058	0,22813	0,31430
ROI	0,38490	0,42244	0,51129	0,27324	0,38008
ROE	0,36637	0,45439	0,61150	0,43628	0,36481
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	1,66065	1,24431	0,47852	0,25608	0,37936
EBITDA/TA	0,38490	0,42243	0,50490	0,27053	0,37683
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	3710,99000	5007,46300
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BCI FACTORING LTDA.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02206	0,03081	0,02797	0,03234	0,02465
ROI	0,02574	0,03598	0,03316	0,03859	0,02970
ROE	0,24187	0,29921	0,29945	0,35383	0,27102
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02898	0,03786	0,03549	0,03904	0,03157
EBITDA/TA	0,02316	0,03429	0,03239	0,03755	0,02872
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BCI SEGUROS VIDA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03236	0,04680	0,05912	0,07045	0,05736
ROI	0,03134	0,04649	0,07202	0,08640	0,06498
ROE	0,18697	0,28587	0,28074	0,34065	0,33017
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,10152	-0,11005	-0,10524	-0,12624	-0,16013
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ EMP JUAN YARUR S.A.C.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,13143	0,17561	0,13923	0,15072	0,14986
ROI	0,12868	0,17373	0,13150	0,14253	0,14767
ROE	0,17090	0,21527	0,19663	0,20978	0,19962
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00335	0,00326	0,00021	-0,00466	-0,00488
EBITDA/TA	0,12868	0,17373	0,11956	0,12960	0,13994
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,88942	1,38446	1,52667	1,95035	2,22379
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 15: SANTANDER



Santander Central Hispano es el grupo financiero global, líder en España y Latinoamérica, el segundo de la zona euro y uno de los quince primeros del mundo por capitalización bursátil. El Grupo está presente en 42 países y cuenta con más de 35 millones de clientes.

Tanto desde el punto de vista geográfico como funcional, el Santander Central Hispano es un grupo global que ofrece todo tipo de servicios financieros, a diferentes tipos de clientes: particulares, empresas, instituciones, etc. Orgánicamente, en consecuencia, el

Grupo está estructurado en distintas áreas de negocio, que comercializan sus productos y servicios a través de una oferta multimarca, multicanal y multipaís.

El Grupo Santander, con sus 30 filiales, es en Chile uno de los conglomerados financieros más importantes. Entre ellas forman parte de él conocidas empresas como el Banco Santander Santiago, Santiago Express, Altavida Santander, Santander Banefe, Summa Bansander, Santander Investment e Investor Relations.

El BSCH de España, por medio de una sociedad matriz intermedia, el Santander Chile Holding (SCH) más una filial, posee el control mayoritario del Banco Santander Chile banco con una participación del 41,45% y 22,5%, respectivamente.

Santander Chile Holding S.A. se forma en 1985 cuando el Banco Santander S.A. (España) y Holbah Limited acordaron transformar la Sociedad Inversiones Santander Chile Limitada en una Sociedad Anónima con este nombre.

El banco participa activamente en todos los segmentos, incluyendo empresas medianas y grandes sociedades anónimas, banca minorista y de consumo. Esta última actividad, la desarrolla por medio de su división conocida como Banefe, la cual apunta al segmento de bajos a medianos ingresos. El BSC posee filiales que ofrecen los servicios de corretaje de bolsa, administración de fondos mutuos, corretaje de seguros y securitizaciones, entre otros. El Banco Santander Chile (BSC) es el tercer banco del sector privado más grande de Chile en términos de colocaciones totales. El banco es el resultado de la fusión, en el año 1996, del Banco Osorno y La Unión y el anterior Banco Santander Chile.

Grupo Santander conforma su identidad, sobre la historia de cuatro grandes entidades españolas, que han jugado un papel de primer orden en la vida financiera y económica española: Banco Santander, Banco Central, Banco Hispano Americano y Banco Español de Crédito. Cuatro grandes bancos que, a su vez, se fueron construyendo a lo largo del tiempo mediante la absorción y adquisición de otras muchas entidades más pequeñas. En 1857 se constituye el Banco Santander. En 1900 se funda Banco Hispano Americano. En 1950 Banco Santander crea el Departamento Iberoamericano, con oficinas en México, Argentina, Venezuela y Cuba.

En nuestro país el Grupo Santander Chile comenzó sus actividades en 1978. En 1991 se fusiona el Banco Central con el Banco Hispano Americano resultando de esta fusión el Banco Central Hispano (BCH).

Desde el anuncio público, el 15 de enero de 1999, de la fusión de Banco Santander y BCH, Santander Central Hispano ha vivido unos años intensos, tanto desde la perspectiva de la integración y modernización de distintas áreas de los dos bancos fusionados, como en la profundización de sus alianzas y en la expansión del perímetro del Grupo, con la incorporación al mismo de nuevas entidades.

En 1999 el grupo compra al grupo chileno Luksic su participación en el holding OHCH. Este año también se unificaron las redes y marcas comerciales de Banco Santander y BCH. En agosto Emilio Botín asume la presidencia única, y en Septiembre se adopta la nueva imagen de marca "Santander Central Hispano".

A comienzos del año 2002 adquiere el 35,45% del capital del Banco Santiago, pero tan solo en agosto se fusionan el Banco de Santiago y Banco Santander de Chile, creando de esta manera al líder del sector financiero chileno.

En el año 2003 la revista Global Finance nombra al Grupo Santander como mejor banco para América Latina. Asimismo, Santander Chile es distinguido como mejor banco del país.

El Grupo Número 15 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Santander encabezada por su empresa matriz Banco Santander Central Hispano (BSCH), es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	% Control
Administradora de Fondos de Pensiones Summa-Bansander S.A.	52%
Altavida Santander Seguros de Vida S.A.	99,67%
Banco de Santander - Chile	41%
Corredores de Seguros Santander Limitada	N/A
Portada S.A.	N/A
Santander Chile Holding S.A.	53%
Santander Investment S.A. Corredores de Bolsa	N/A
Santander S.A. Agente de Valores	41%
Santander Santiago S.A. Administradora General de Fondos	41%
Santander Santiago S.A. Sociedad Securitizadora	41%
Santiago Corredores de Bolsa Ltda.	41%
Santiago Factoring Ltda.	52%
Santiago Leasing S.A.	N/A

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo Santander a Diciembre del 2004.

✓ ALTAVIDA SANTANDER SEGUROS DE VIDA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,15599	0,15047	0,18832	0,05693	0,16194
ROI	0,18551	0,17842	0,22452	0,06627	0,19630
ROE	0,36262	0,36910	0,43364	0,11627	0,31199
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,05302	0,01352	-0,05771	-0,07058	-0,04138
EBITDA/TA	0,18551	0,17842	0,22452	0,06627	0,19630
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ BANCO SANTANDER – CHILE

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,01618	0,01641	0,01399	0,01918	0,01656
ROI	0,01892	0,01958	0,01518	0,02157	0,01972
ROE	0,19902	0,20291	0,16332	0,20344	0,19268
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,10753	0,08957	0,09270	0,07932	0,04595
EBITDA/TA	0,01642	0,01717	0,01184	0,01803	0,01657
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	0,00531	0,00267	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	0,91958	0,91457	0,90570	0,91403
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00314	0,00366	0,00625	0,00822	0,00789
PRECIO - UTILIDAD	N/A	0,02619	0,01634	N/A	N/A

✓ PORTADA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,09058	0,06142	0,04751	0,04492	-0,00305
ROI	0,07074	0,06142	0,04751	0,04492	0,01732
ROE	0,09088	0,06347	0,04774	0,04514	-0,00306
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,11447	-0,00304	0,07616	0,05514	0,04167
EBITDA/TA	0,07074	0,06142	0,04751	0,04492	0,01732
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00020	0,00014	0,00011	0,00010	-0,00001
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ SANTANDER CHILE HOLDING S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,11485	0,16461	0,07459	0,10673	0,11325
ROI	0,11092	0,16138	0,07227	0,10625	0,11446
ROE	0,13867	0,19214	0,11056	0,15732	0,16140
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,11246	0,17923	0,08292	0,11894	0,12746
EBITDA/TA	0,11092	0,14089	0,05352	0,08780	0,09547
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00131	0,00108	0,00115	0,00108	0,00126
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,17284	0,14421	0,32616	0,32232	0,29920
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,06349	0,10705	0,05758	0,08704	0,09219
PRECIO - UTILIDAD	0,00945	0,00560	0,01042	0,00689	0,00781

✓ SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,56734	0,65607	0,31094	0,24789	0,25845
ROI	0,66143	0,77084	0,36791	0,30208	0,31227
ROE	0,64631	0,73243	0,36473	0,26685	0,28496
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,58876	0,69059	0,34730	0,25693	0,27789
EBITDA/TA	0,66143	0,77084	0,36791	0,30208	0,31227
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	1,53574	1,74479	1,70251	4,55558	6,97350
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03738	0,01678	0,13724	0,56270	-0,03547
ROI	0,04086	0,00591	0,17514	0,69073	-0,02239
ROE	0,47908	0,08985	0,34987	0,74289	-0,20159
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06446	0,04985	0,27795	0,66661	-0,04186
EBITDA/TA	0,04086	0,00591	0,13719	0,68836	-0,02437
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	1994,51429	385,71429	2379,50714	7190,28214	-426,71786
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ SANTIAGO LEASING S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,01820	0,02220	0,03226	0,01541	-0,10155
ROI	0,02084	0,02007	0,03267	0,01853	-0,12336
ROE	N/A	0,02220	0,20280	0,08209	-0,14256
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA/TA	0,01692	0,02007	0,02555	0,00713	-0,27289
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 16: ENDESA-ENERSIS



El Grupo ENDESA, formado por las empresas ENDESA, como matriz, ENHER, ERZ, FECSA, GESA, SEVILLANA, UNELCO, VIESGO, entre otras muchas, es líder en producción eléctrica y distribución en España y el cuarto en la Unión Europea.

El Grupo ENDESA, además, como empresa de multiservicios, diversifica sus actividades en tratamiento y distribución de agua, gas, telecomunicaciones, etc. Su ámbito de actuación se extiende a diversos países iberoamericanos y europeos, dentro de su estrategia de internacionalización.

ENDESA, la empresa matriz del Grupo, constituida en 1944, inició su etapa de desarrollo en 1972, al adquirir instalaciones de Andorra (Teruel) y As Pontes (La Coruña), construyendo en ellas grandes centrales térmicas.

El grupo ENDESA se crea en 1983 con la adquisición de la mayoría del capital de ENHER, GESA, UNELCO, ENCASUR y participaciones en UNION FENOSA y ENECO. Los intercambios eléctricos de 1985, cuando ERZ se incorpora al Grupo, y los de 1992, por los que se incorpora VIESGO y se asume una posición de control en FECSA y SEVILLANA, constituyen la etapa de expansión del Grupo ENDESA.

En 1997 se crean ENDESA Internacional y ENDESA Diversificación, como un paso adelante en la configuración de su estrategia como Grupo multinacional y multiservicios. Ambas Sociedades integraron, respectivamente, los activos del Grupo ENDESA en el ámbito de la expansión internacional, centrada esencialmente en el negocio eléctrico, y en el ámbito de la diversificación, que ha abordado sustancialmente en el mercado español.

El Grupo ENDESA reforzó durante 1997 su mercado, al alcanzar cerca de 20 millones de clientes, convirtiéndose en el líder de distribución del sector eléctrico de España.

En Chile Endesa España tiene presencia participando en el Grupo Enersis. A esto se añade la participación indirecta en distribución y generación en cada uno de los países en los que este grupo participa.

Enersis surge de la privatización de Chilectra Metropolitana en 1987. Atiende hoy a cerca de 32 millones de personas en América Latina, empleando para ello 17. 000 trabajadores.

Enersis es una de las principales multinacionales eléctrica privada de Latinoamérica, es un holding principalmente comprometido, a través de sus filiales, a la distribución y generación de electricidad en Chile, Argentina, Perú, Brasil y Colombia. La compañía también presta diversos servicios que son principalmente una extensión de sus operaciones en el sector eléctrico. Es el holding que más ha subido de valor en la historia de Chile y el principal conglomerado eléctrico de América Latina. La composición de su propiedad era (hasta antes de la toma de control por parte de EE) de 29,06 % de las sociedades de inversión llamadas Chispas, 32,86 % de las AFP's, 20,4, ADR's, 2,43 % tenedores extranjeros, y 15,25 % otros accionistas.

ENERSIS conduce su negocio en el área de distribución a través de CHILECTRA S.A y COMPAÑÍA DEL RIO MAIPO S.A. CHILECTRA y sus negocios en el área de generación a través de ENDESA CHILE. ENERSIS es el mayor accionista de ENDESA CHILE, con una participación de 59,98%.

El desarrollo de la compañía ha comprendido diversas etapas desde su creación en 1921, aunque sólo adquirió su actual nombre -Enersis S.A.- en 1988, al completarse el traspaso al sector privado de la entonces denominada Compañía Chilena Metropolitana de Distribución Eléctrica S.A. (Chilectra Metropolitana).

En 1989, Enersis inició la adquisición de acciones de Endesa Chile, la mayor empresa de generación y transmisión eléctrica del país, recientemente privatizada. Al año siguiente, con un 12,1% de la propiedad se transformó en su mayor accionista. En los años posteriores la empresa continuó aumentando su participación en Endesa Chile, hasta alcanzar en 1995, su control con el 25,3%. En abril de 1999, Enersis adquirió un nuevo paquete accionario de la generadora, con lo que totalizó el 60% de la propiedad.

En 1999, Endesa (España) se convirtió en controlador de Enersis. En la actualidad, la propiedad del Grupo Enersis se encuentra distribuida entre Endesa, inversionistas internacionales, los Fondos de Pensiones chilenos, además de Corredores de Bolsa, Fondos Mutuos, Compañías de Seguros y fondos extranjeros.

El Grupo Número 16 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo ENDESA encabezado por su empresa matriz ENDESA Internacional, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	% Control
CHILECTRA S.A.	60%
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	34%
Empresa Nacional de Electricidad S.A.	36%
Enersis S.A.	60,62%
Inversiones Tricahue S.A.	N/A

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo ENDESA-ENERSIS a Diciembre del 2004.

✓ CHILECTRA S .A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05529	0,05841	-0,02769	0,04803	0,07082
ROI	0,06352	0,07460	-0,02104	0,02250	0,06463
ROE	0,14699	0,14687	-0,07352	0,12068	0,16905
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06232	0,06459	0,07725	0,08137	0,08856
EBITDA/TA	0,06352	0,07363	-0,08978	-0,00328	0,06463
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00188	0,00166	0,00147	0,00172	0,00176
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,62452	0,60295	0,62387	0,60266	0,58180
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,17228	0,19411	-0,08469	0,14061	0,21123
PRECIO - UTILIDAD	0,01277	0,01133	-0,02006	0,01423	0,01041

✓ EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,01705	0,01223	0,05088	0,13878	0,08315
ROI	-0,01582	0,01328	0,05877	0,14299	0,09297
ROE	-0,04300	0,02789	0,10941	0,23570	0,14616
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,04646	0,07680	0,11103	0,15192	0,15907
EBITDA/TA	-0,01582	-0,01678	0,02820	0,10628	0,05619
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00076	0,00086	0,00151	0,00184	0,00263
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,60367	0,56195	0,53564	0,41229	0,43263
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,01162	0,00795	0,03302	0,07557	0,04599
PRECIO - UTILIDAD	-0,01774	0,03095	0,01378	0,00783	0,01800

✓ EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04035	0,02345	-0,00143	0,01430	0,01576
ROI	0,05748	0,02521	0,00503	0,02919	0,03835
ROE	0,08347	0,04988	-0,00651	0,05234	0,05341
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00923	0,02025	0,05307	0,06194	0,06940
EBITDA/TA	0,05748	0,01285	-0,05529	-0,00709	0,00266
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00130	0,00131	0,00103	0,00128	0,00175
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,51722	0,53043	0,78094	0,72723	0,70548
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,01320	0,00854	-0,00114	0,00953	0,01022
PRECIO - UTILIDAD	0,01561	0,02629	-0,15754	0,02446	0,03279

✓ ENERSIS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02377	0,01008	-0,01773	0,00116	0,00422
ROI	0,02269	0,00808	-0,02091	0,00756	0,02527
ROE	0,08185	0,03471	-0,22251	0,00489	0,01731
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00412	-0,00411	0,04220	0,04948	0,06036
EBITDA/TA	0,02269	-0,00421	-0,10675	-0,03990	-0,01818
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00152	0,00124	0,00049	0,00110	0,00119
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,71001	0,70991	0,92036	0,76282	0,75670
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,01087	0,00494	-0,02699	0,00038	0,00136
PRECIO - UTILIDAD	0,01859	0,03586	-0,00219	0,22522	0,06902

✓ INVERSIONES TRICAHUE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,00004	-0,00003	0,17397	0,16935	0,17715
ROI	-0,00004	-0,00003	0,18889	0,16935	0,17715
ROE	-0,00006	-0,00005	0,18271	0,17966	0,17837
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,01064	-0,00943	0,70792	0,16888	0,17785
EBITDA/TA	-0,00004	-0,00009	0,18885	0,16931	0,17712
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00001	-0,00001	0,03720	0,03777	0,03768
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 17: HURTADO VICUÑA Y FERNANDEZ LEÓN



Este grupo está conformado por dos familias a cargo de Juan Hurtado Vicuña y Eduardo Fernández León, quienes han trabajado en conjunto en distintas áreas de negocio. Eduardo Fernández León, de 66 años, ingeniero comercial de la U. Católica de Chile, en menos de tres décadas, se ha transformado en uno de los empresarios más relevantes del país. En la década de los 80 adquiere el control de Chilectra V Región (hoy Chilquinta Energía), la cual vendió posteriormente, es en esta adquisición donde ya invita a trabajar con él a las familias Hurtado Vicuña y Lecaros Menéndez, posteriormente trabaja con Carlos Alberto Délano y Carlos Eugenio Lavín, estos últimos dueños del grupo Penta.

Eduardo Fernández León está presente en distintas áreas de negocio: área inmobiliaria por medio de FFV Desarrollo Inmobiliario, área de la salud, luego de la creación del holding Empresas Banmédica a fines del 2000 en conjunto con Carlos Alberto Délano y Carlos Eugenio Lavín y finalmente, está presente junto a Juan Hurtado Vicuña en la minera Pucobre y Consorcio Financiero, es a través de éste últimos que está presente en otros sectores.

En el caso particular, según la Superintendencia de Valores y Seguros, el grupo 17 está en manos del grupo Hurtado Vicuña-Fernández León, por lo que hablaremos sus empresas relacionadas.

Dentro de este grupos se encuentran las empresas del grupo Consorcio. Consorcio Financiero fue creado en el año 1986, y es actualmente el mayor conglomerado de servicios no bancarios del país y, el mayor grupo asegurador del mercado. Está formado íntegramente por capitales chilenos, los activos administrados superan los US\$ 3.000 Millones, cuenta con una cobertura geográfica a nivel nacional y da trabajo a más de 2100 personas a través de sus filiales. Para satisfacer las necesidades de sus clientes en el ámbito financiero y otorgarles un servicio integral, Consorcio ofrece Seguros de Vida, Rentas Vitalicias, Créditos Hipotecarios, Seguros Generales, Créditos de Consumo, Fondos Mutuos, Inversiones y Corredora de Bolsa..

Dentro de los hitos de Consorcio Financiero encontramos:

En el año 1987 se crea la Fundación Consorcio Nacional Vida. Con el fin de apoyar a las personas más necesitadas, alrededor de 7 millones de dólares han sido donados a más de 90 instituciones y obras benéficas en los sectores de salud, educación y cultura.

En el año 1998, Consorcio se convierte en una compañía de capitales 100% nacionales cuando las familias Hurtado Vicuña y Fernández León compran a Bankers Trust la mitad de la propiedad que les faltaba de Consorcio. Este mismo años, se crea Vitalis, empresa dedicada a comercializar rentas vitalicias.

Durante el año 1999, se realiza la compra de Cruz Blanca Seguros Generales. Luego en el 2000 se crea Consorcio Corredores de Bolsa y Consorcio Créditos Hipotecarios. Además se realiza una asociación con Compass Group NY y se crea Consorcio Fondos Mutuos.

El 2001 aumentan el área de negocio de Consorcio, adjudicándose el 35.7% de la propiedad de Colbún, que estaba en manos de la CORFO. Paulatinamente han ido disminuyendo su participación, llegando actualmente al 1% (llegaron a tener un 10%) Dentro de los hitos del 2002 encontramos el inicio de la comercialización del Ahorro Previsional Voluntario (APV), además son los primeros en ofrecer créditos de consumo a pensionados.

En el año 2002, se adquiere la Compañía de seguros de Vida CNA. También se inaugura el Colegio Consorcio Vida. 480 niños de escasos recursos de Puente Alto que diariamente reciben educación y alimentación gratuita. Esto permitió que el año 2003, la Fundación Consorcio Vida fuera una de las tres ganadoras del premio “Al Buen Ciudadano empresarial 2003”.

En el año 2003 se compra la empresa sanitaria Esva (dejando excluido al grupo Solari) y Essco (actualmente es Aguas del Valle), en la IV y V Región respectivamente. Esto significó la captación de más de 600 mil clientes del sector sanitario.

El 14 de noviembre de 2003, mediante escritura pública de Rendición de Cuenta y Finiquito entre Consorcio Financiero S.A. y Proyectos e Inversiones Longovilo S.A., BP S.A., Inversiones Teval S.A., Consorcio Inversiones Limitada y Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A., otorgada en la misma fecha ante el notario de Santiago don Humberto Santelices Narducci, Consorcio Financiero S.A. transfirió: 140.314.207 acciones a Consorcio Inversiones Limitada y 240.000.000 acciones a Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A., ambas sociedades enteramente controladas por Consorcio Financiero S.A., 30.915.792 acciones a BP. S.A., sociedad de la entera propiedad del gerente general y el presidente de Consorcio Financiero S.A., 320.583.321 acciones a Inversiones Teval S.A., sociedad controlada por los directores de Consorcio Financiero S.A. don Eduardo Fernández León y don José Antonio Garcés Silva, y miembro del grupo empresarial a que pertenece Banvida S.A. la que a su vez es titular de 47,70% de Consorcio Financiero S.A., y 320.583.321 acciones a Proyectos e Inversiones Longovilo S.A., sociedad controlada por el director de Consorcio Financiero S.A. don Juan Hurtado Vicuña y sus cinco hermanos, y miembro del grupo empresarial a que pertenecen P&S S.A., titular de 22,7% de Consorcio Financiero S.A. y Altas Cumbres S.A. titular de 25% de Consorcio Financiero S.A.

Por cuarto año consecutivo, en el 2004, la Revista Capital, en conjunto con los representantes del Great Place to Work Institute, publicó el ranking "Los Mejores Lugares para Trabajar", medición en la cual Consorcio Nacional de Seguros formó parte del cuadro de honor de las 25 mejores. Además, gracias a la autorización del Banco Central, Consorcio se convirtió en el primer grupo asegurador de Chile para poder emitir tarjetas de crédito.

Con ellas, se tendrá acceso a todos los comercios asociados a Transbank y permitirá realizar avances en efectivo en los cajeros automáticos Redbanc.

El último golpe que dio el grupo fue a mediados de agosto del 2004 cuando, como respuesta a las importantes proyecciones de crecimiento que presenta la industria de retail en nuestro país, Consorcio compró un 11.41% de la propiedad de la cadena de Multitiendas Empresas Almacenes Paris en 48,5 millones de dólares. Consorcio ya poseía un 1,43% de esta empresa.

El Grupo 17, definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, correspondiente al Grupo Hurtado Vicuña y Fernández León, considera las siguientes empresas:

EMPRESA	% Control
AGUAS DEL VALLE S.A.	N/A
CIA DE SEG DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.	99,78
CN LIFE, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A	100
CONSORCIO CORREDORES DE BOLSA	99,99
CONSORCIO CREDITOS HIPOTECARIOS S.A.	N/A
CONSORCIO SEGUROS GENERALES	99,99
ESVAL S.A.	44,8

A continuación se muestran los ratios 2000-2004 de las empresas pertenecientes al grupo Hurtado Vicuña y Fernández León

✓ COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,05212	-0,01694	0,01173	0,03381	0,04611
ROI	-0,05933	-0,01914	0,01183	0,04309	0,06406
ROE	-0,05864	-0,01803	0,02185	0,06274	0,09779
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00000	0,00000	-0,00715	-0,00591	-0,00413
EBITDA/TA	-0,05933	-0,01914	-0,00043	0,02847	0,05175
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00036	0,00032	0,00040	0,00063	0,00088
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,11163	0,06058	0,46345	0,46143	0,52885
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00013	-0,00004	0,00005	0,00012	0,00019
PRECIO - UTILIDAD	-0,00617	-0,01800	0,01841	0,00998	0,00897

✓ CN LIFE, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,02613	-0,00253	0,01289	0,02926	0,05491
ROI	-0,03208	-0,00419	0,01396	0,02911	0,06035
ROE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,08205	-0,07477	-0,05948	-0,04156	-0,03918
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ CONSORCIO SEGUROS GENERALES

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,05640	-0,21385	-0,18771	0,25602	-0,08420
ROI	-0,06947	-0,25981	-0,22621	0,29724	-0,09988
ROE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,06947	-0,25981	-0,22621	0,29724	-0,09988
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00080	-0,00278	-0,00185	0,00352	-0,00085
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ ESVAL S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03943	0,04207	0,03641	0,03051	0,04064
ROI	0,04199	0,04457	0,03874	0,03599	0,04915
ROE	0,06881	0,07534	0,07341	0,07283	0,08499
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,07174	0,07714	0,06557	0,05827	0,07547
EBITDA/TA	0,04199	0,01944	0,01624	0,01534	0,02293
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00053	0,00105	0,00075	0,00070	0,00870
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,42727	0,44226	0,50440	0,58131	0,52601
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00312	0,00362	0,00376	0,00386	0,00474
PRECIO - UTILIDAD	0,00775	0,01392	0,01019	0,00967	0,10240

GRUPO 19: Marín del Real, Alemería y Familia Pérez Cruz



El grupo CGE comienza en 1905 tras la fundación de la Compañía General de Electricidad Industrial S.A., abasteciendo de energía eléctrica a San Bernardo, Rancagua y Temuco. De ese año en adelante comienza la expansión de sus operaciones desde la actual Región Metropolitana hasta la IX Región, junto con el crecimiento económico natural de las zonas atendidas:

En 1906 se constituyen los establecimientos de Los Ángeles y San Fernando y adquieren la empresa eléctrica de Curicó. Dos años más tarde, se incorporan los establecimientos de Chillán y Lo Bravo, que atendían parte de las comunas de Providencia y Ñuñoa.

En 1917 CGE adquiere la Empresa Eléctrica de Caupolicán, a su vez, comienza la interconexión eléctrica de los establecimientos ubicados entre el río Maipú y San Fernando (hoy corresponde al Zonal Rancagua de CGE Distribución). Luego en 1927, adquiere la Compañía Eléctrica de Talca.

En su camino de expansión, en 1963, extiende sus servicios a Villarrica y Pucón, consolidando el desarrollo de la Zonal Temuco. En 1975 CGE participa en la creación de Binaria, en sociedad con Deltac y la Compañía Sudamericana de Vapores.

El año 1977 marcó un hito importante en la diversificación energética de CGE, cuando adquirió el control de GASCO, sociedad constituida en 1856 para la producción y distribución de gas manufacturado en la capital y que en la actualidad participa activamente en la distribución de gas licuado y gas natural en diversas regiones de Chile y Argentina.

En la década de los '80, GASCO comenzó a distribuir gas natural y gas licuado en la XII Región, luego de adjudicarse la licitación pública convocada por ENAP para la

distribución de gas en Punta Arenas, Puerto Natales y Porvenir. En 1989 se adjudicó los activos de la Compañía de Gas de Concepción, e inició la distribución de gas licuado en la VIII, IX y X Región. Durante los '90, GASCO creó con otros socios Gasmar S.A., único terminal marítimo privado existente en Chile para la recepción y almacenamiento de gas licuado, ubicado en la bahía de Quintero. En el año 1992, GASCO se adjudicó la distribución de gas natural en la región noroeste de Argentina, a través de GASNOR S.A., en consorcio con socios argentinos.

A mediados de los noventa, GASCO participó en la creación de METROGAS, encargada de la distribución de gas natural en la Región Metropolitana y creó las filiales Gasco Norte S.A. y Gasco Sur S.A., para la distribución de gas licuado entre la III y la X Región. El año 1999 participó en el Proyecto Gas Pacífico, que transporta gas natural desde Neuquén (Argentina) para su comercialización y distribución en la VIII Región de Chile.

El año 2004, con el fin de aumentar las posibilidades de desarrollo y el volumen de operaciones de esta sociedad, GASCO vendió un 24% de su participación a Abastible, quedando con el 51% de la propiedad.

Volviendo a las inversiones de CGE en su vía de expansión, en 1978 crea la sociedad inmobiliaria General S.A. (IGSA), la que un año más tarde se adjudica por licitación, la Hacienda Topocalma. En 1981, junto con la firma alemana Transformatoren union AG, constituyen la fábrica de transformadores TUSAN.

En el año 1982 CGE se divide en dos sociedades, motivo de lo cual nace INDIVER S.A.

En 1984 tomó el control accionario de la Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. (CONAFE), tradicional empresa con fuerte presencia en la V y VII Región y, a través de ella, en 1995 se adquirió el control de la Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. (EDEL MAG) en la XII Región.

En 1993 se incorporó la concesionaria que atendía la ciudad de Coronel y en 1995 se integraron las correspondientes a las localidades de Coya y Pirque.

El año 1995 marca el inicio de la presencia de CGE en el sector eléctrico argentino cuando, junto a su filial CONAFE, integra con socios transandinos un consorcio que hoy controla las empresas provinciales de distribución de energía eléctrica en Tucumán (EDET) y Jujuy (EJESA). En este mismo año, la filial GASCO constituye METROGAS.

Posteriormente, en 1999 CGE adquirió el control accionario de la Empresa Eléctrica Emec S.A. (EMEC), que cubre la IV y parte de la V Región del país. A través de EMEC, se tomó el control de las filiales TRANSNET y TECNET en Chile y Agua Negra S.A. en Argentina, controladora de la distribuidora provincial de energía eléctrica ENERGÍA SAN JUAN S.A. Como parte del proceso de reestructuración iniciado el año 2000, las actividades de transporte y transformación de energía eléctrica se consolidaron el año 2001 en la filial CGE Transmisión S.A., que a los activos de la antigua filial TRANSNET agregó todas las instalaciones de transmisión de CGE.

En diciembre de 2002, CONAFE adquirió a CGE el 99,39% de las acciones de EMEC, lo que permitió programar la fusión de ambas empresas a partir del primer trimestre de 2004.

En enero de 2003, CGE constituyó la filial CGE DISTRIBUCIÓN, que agrupara todos los activos de distribución del Grupo ubicados entre las regiones Metropolitana y IX. A través de esta nueva filial, CGE adquirió en abril de 2003 el control accionario de la Compañía Eléctrica del Río Maipo S.A. (Río Maipo), que opera en la ribera norte de dicho río, en la Región Metropolitana.

El Grupo Número 19 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo CGE, está conformado por las siguientes empresas:

EMPRESA	% Control
CGE DISTRIBUCION	N/A
CGE TRANSMISION	99,99
COMPAÑÍA ELECTRICA RIO MAIPO S.A.	98,7
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	57,71
COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.	99,67
EMPRESA ELECTRICA MAGALLANES	55,11
GASCO S.A.	56,62
INDIVER S.A.	N/A
METROGAS S.A.	51,84

A continuación se muestran los ratios 2000-2004 de las empresas pertenecientes al grupo CGE:

✓ CGE TRANSMISIÓN

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07431	0,04596	0,08288	0,08894	0,08439
ROI	0,08883	0,05673	0,10045	0,10718	0,10270
ROE	0,12708	0,07996	0,13451	0,15971	0,15159
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,11218	0,06380	0,11815	0,11981	0,12615
EBITDA/TA	0,08883	0,04422	0,07370	0,07966	0,07318
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,13465	0,08597	0,15602	0,18304	0,18786
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ COMPAÑÍA ELÉCTRICA RÍO MAIPO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,14058	0,16647	0,17716	0,19367	0,15895
ROI	0,16318	0,20164	0,20761	0,23170	0,19285
ROE	0,45360	0,41607	0,51836	0,43237	0,35932
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,14959	0,18566	0,15520	0,24152	0,20352
EBITDA/TA	0,16318	0,17350	0,17889	0,19238	0,15487
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00427	0,00417	0,00391	0,00362	0,00336
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,69141	0,60157	0,65957	0,55368	0,55912
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,02655	0,02494	0,03252	0,02990	0,02674
PRECIO - UTILIDAD	0,00942	0,01003	0,00754	0,00836	0,00935

✓ COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04192	0,03838	0,02425	0,02642	0,03201
ROI	0,07041	0,05598	0,04055	0,05355	0,06022
ROE	0,14081	0,13988	0,08779	0,10843	0,13111
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08189	0,08269	0,07868	0,09111	0,09121
EBITDA/TA	0,07041	0,02611	0,00217	0,01776	0,03055
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00234	0,00272	0,00231	0,00264	0,00236
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,70299	0,72635	0,72445	0,75700	0,75641
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,14704	0,14999	0,09987	0,12038	0,15223
PRECIO - UTILIDAD	0,01665	0,01947	0,02628	0,02434	0,01800

✓ COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA ELÉCTRICA S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,15477	0,15696	0,05099	0,04666	0,04978
ROI	0,19683	0,20594	0,07275	0,04480	0,05297
ROE	0,24584	0,24515	0,09154	0,09047	0,08200
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,14595	0,15548	0,07412	0,06832	0,07569
EBITDA/TA	0,19683	0,17546	0,05470	0,00901	0,02348
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,20111	0,21867	0,09016	0,06962	0,06221
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ EMPRESA ELÉCTRICA MAGALLANES

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,24041	0,26020	0,22979	0,22986	0,20538
ROI	0,28528	0,30894	0,27796	0,27962	0,25244
ROE	0,28777	0,30842	0,32227	0,34314	0,31102
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,27386	0,29793	0,28207	0,27943	0,26231
EBITDA/TA	0,28528	0,23795	0,21668	0,21708	0,18345
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00247	0,00323	0,00354	0,00529	0,00534
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,16664	0,15906	0,28950	0,33368	0,34320
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,31481	0,35281	0,38300	0,41477	0,38426
PRECIO - UTILIDAD	0,00858	0,01049	0,01099	0,01543	0,01718

✓ GASCO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03204	0,02115	0,01206	0,02772	0,03516
ROI	-0,02104	-0,02735	-0,03258	-0,03274	-0,03114
ROE	0,10718	0,07639	0,04492	0,10703	0,13264
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06044	0,06754	0,07273	0,08687	0,08356
EBITDA/TA	-0,02104	-0,05231	-0,06063	-0,06702	-0,05689
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00218	0,00252	0,00226	0,00307	0,00253
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,70172	0,72379	0,73213	0,74183	0,73561
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,11802	0,08807	0,05359	0,12544	0,16568
PRECIO - UTILIDAD	0,02038	0,03293	0,05039	0,02870	0,01907

✓ INDIVER S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,10809	0,10984	0,03148	0,04303	0,06406
ROI	0,10817	0,10960	0,02811	0,04067	0,06156
ROE	0,16572	0,15117	0,04287	0,05703	0,08241
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00239	-0,00254	-0,00283	-0,00313	-0,00302
EBITDA/TA	0,10817	0,08732	0,00561	0,01720	0,03801
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00161	0,00131	0,00117	0,00124	0,00130
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,34884	0,27434	0,26646	0,24637	0,22357
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,02237	0,02258	0,00660	0,00874	0,01329
PRECIO - UTILIDAD	0,00974	0,00868	0,02725	0,02174	0,01580

✓ METROGAS S.A,

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05859	0,02426	0,02360	0,05230	0,05763
ROI	0,06300	0,02914	0,03314	0,06732	0,07035
ROE	0,11489	0,05078	0,04876	0,10572	0,10761
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,05462	0,08174	0,07974	0,10539	0,10100
EBITDA/TA	0,06300	0,00546	0,00563	0,02786	0,04641
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	548,04	264,20	275,20	629,59	720,25
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 20: SIGDO KOPPERS



INGENIERIA Y CONSTRUCCION SIGDO KOPPERS S.A., es una empresa formada por capitales chilenos, líder en la ejecución de proyectos de construcción, ingeniería y montaje industrial, con un sólido prestigio tanto en Chile como en el extranjero.

Con presencia en las áreas de servicios, industria y comercio, a través de compañías como Ingeniería y Construcción; Puerto Ventanas; Enaex (que tiene las mayores ventas y concentra las inversiones más cuantiosas del holding); CTI; Sigdo Pack; SKC, y SK Bergé Automotriz, entre otras filiales, el grupo mantiene su naturaleza dinámica, pero con apuestas de largo plazo.

Cabe destacar, que el grupo tiene participación en el mercado bursátil a través de las empresas como CTI, Puerto Ventanas, Fepasa, Somela y Enaex, las que tienen bajas transacciones.

Desde 1960 la empresa ha estado presente en la ejecución de la mayor parte de los grandes proyectos industriales, mineros y energéticos relevantes para el desarrollo del país. Con una capacidad de administración de 12 millones de Horas Hombre anuales, la empresa ha concretado más de 300 proyectos de gran envergadura.

Los servicios prestados por la empresa al sector productivo, le han permitido obtener una amplia experiencia en proyectos que requieren altos niveles de especialización, así como la capacidad de ejecutar obras en áreas tan diversas como son Minería y Metalurgia, Generación y Transmisión de Energía, Obras Civiles y Construcciones Industriales.

Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers forma parte del grupo de empresas Sigdo Koppers, que a su vez participa en la propiedad de más de 20 compañías a nivel nacional y latinoamericano.

Para hablar de la tradición de SIGDO KOPPERS es necesario remontarse al año 1958, cuando un grupo de profesionales chilenos decidió crear Ingenieros Asociados Sigma Donoso S.A.

Al hacerlo, fusionaban la experiencia de las empresas Julio Donoso y Cía., fundada en 1928, y Sigma Ltda., creada en 1944. Esta fusión se realizó para participar en las ampliaciones de la Planta CAP, en Huachipato, y de la Refinería de ENAP en Concón.

Dos años más tarde, a comienzos de 1960, de una nueva asociación esta vez con Koppers Co. Inc., de Pittsburgh, EE.UU., nace Ingeniería y Construcción SIGDO KOPPERS S.A.

En 1974 la empresa pasó a ser propiedad de un grupo de sus ejecutivos, quienes en su mayoría iniciaron su carrera profesional junto a la fundación de SIGDO KOPPERS en 1960.

Desde entonces la participación accionaria ha continuado ampliándose, incorporando como socios a la mayor parte de los ejecutivos, lo que ha generado un profundo compromiso con la empresa de parte de quienes la integran.

Sigdo Koppers ha estado presente en la ejecución de los principales proyectos de ingeniería y construcción, desarrollados en Chile durante los últimos 40 años.

La diversidad de servicios prestados por la empresa, a los principales sectores productivos del país, garantizan una vasta experiencia en áreas que requieren altos niveles de especialización.

Estos factores han permitido a Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers participar en consorcios o joint venture, en asociación con importantes empresas internacionales de ingeniería, proveedores de equipos y plantas.

El Grupo Número 20 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Sigdo Koppers, es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	% Control
CTI	N/A
ENAEX	50%
FERROCARRIL DEL PACIFICO	N/A
PUERTO VENTANAS S.A.	N/A
SOMELA	N/A

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo Sigdo Koppers a Diciembre del 2004.

✓ CTI

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,06116	0,00307	0,11420	0,08699	0,09776
ROI	0,07610	0,00973	0,12255	0,11346	0,12713
ROE	0,09597	0,00495	0,15512	0,11336	0,13448
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,07662	0,07981	0,12629	0,10841	0,12028
EBITDA/TA	0,07610	-0,04944	0,03928	0,02700	0,05514
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,93854	1,19576	1,09057	1,50093	1,54349
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,96084	1,12143	1,06668	1,38440	1,39507
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00109	0,00005	0,00127	0,00091	0,00113
PRECIO - UTILIDAD	9,77913	241,39068	7,03040	13,24062	11,47714

✓ ENAEX

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,09988	0,11921	0,13948	0,13646	0,10762
ROI	0,11672	0,14466	0,16927	0,16322	0,13054
ROE	0,21854	0,24052	0,24910	0,23053	0,17317
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,16952	0,22525	0,20141	0,13500	0,12846
EBITDA/TA	0,11672	0,10262	0,12233	0,11950	0,08641
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	2,11789	3,50713	3,20804	3,51928	3,14421
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,51093	2,24266	2,23632	2,49124	2,33251
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,12591	0,15777	0,18639	0,19000	0,15590
PRECIO - UTILIDAD	9,69102	14,58138	12,87856	15,26607	18,15661

✓ FERROCARRIL DEL PACIFICO

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,00098	0,00371	0,01628	0,04500	0,02476
ROI	0,00697	0,00745	0,01480	0,04805	0,02853
ROE	-0,00174	0,00614	0,02618	0,06727	0,03568
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,01579	0,04841	0,04527	0,04112	0,04732
EBITDA/TA	0,00697	0,02880	0,04605	0,12703	0,08443
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00002	0,00000	0,00006	0,00028	0,00085
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ PUERTO VENTANAS

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,04549	0,05033	0,11314	0,02925	0,04183
ROI	0,05510	0,06218	0,14151	0,04586	0,05934
ROE	0,07169	0,07677	0,14667	0,07475	0,10138
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06183	0,06371	0,04526	0,04630	0,07517
EBITDA/TA	0,05510	0,03553	0,11042	0,01535	0,02488
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,99810	1,15491	1,33870	1,45968	1,69715
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,99880	1,10157	1,26128	1,17990	1,28766
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,04668	0,05118	0,10080	0,05223	0,07616
PRECIO - UTILIDAD	13,92339	15,04462	9,12721	19,52766	16,73991

GRUPO 25: INVERSIONES S.Q.N.H S.A.

Inversiones S.Q.N.H. S.A. con un 89.47% del total de la propiedad. S.Q.N.H. S.A. es una sociedad conformada por SQ Holding (51%) perteneciente al Sr. Julio Ponce Lerou, y por la empresa noruega Yara Nederland B.V., ex Norsk Hydro ASA, (49%).

Inversiones S.Q.N.H. S.A. controla a Norte Grande S.A. con un 89.47%, esta a su vez controla a la Sociedad de Inversiones oro Blanco S.A. con un 77.76%. Por otra parte Calichera es una sociedad de inversiones controlada por Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A., la que posee un 66,67% del total accionario de Calichera. Pampa Calichera, posee hoy en día el 19.9% de SQM.

La historia de este grupo se remonta al año 1968, cuando la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo, Compañía Salitrera Anglo Lautaro, Compañía Victoria y el Estado se unen para formar SQM (62,5% Anglo-Lautaro y 37,5% CORFO).

La Sociedad Química y Minera de Chile (Soquimich) fue creada en 1968 sobre la base de la industria del salitre, cuya propiedad era compartida por la Corfo y la Compañía Salitrera Anglo Lautaro, S.A. En el gobierno de Salvador Allende esa sociedad se incorporó al área social y en la dictadura de Pinochet pasó a manos de su yerno, Julio Ponce Lerou, un ingeniero forestal que no tenía capital alguno pero sí una audacia increíble. El suegro lo nombró presidente en 1980, después de ejercer otros cargos tanto en Corfo como en diversos organismos públicos, desempeñándose como vicepresidente ejecutivo su socio, de

igual profesión, Patricio Contesse. El mismo Ponce Lerou formó “sociedades de papel” como Pampa Calichera y otras, que empezaron a comprar acciones de Soquimich hasta 1988, año en que estaba privatizada, siendo su principal accionista Pampa Calichera S.A. Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. se constituyó en 1986 por trabajadores y ejecutivos de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM).

SQM es uno de los mayores productores y comercializadores de fertilizantes de especialidad, químicos industriales, Yodo y Litio del mundo. Sus productos se basan en el desarrollo de recursos naturales de alta calidad y son comercializados a través de una amplia red de distribuidores alrededor del mundo, compuesta por 20 filiales, con oficinas comerciales, bodegas y plantas de mezcla, generando importantes economías.

En 1993 y 1997, la sociedad realizó diversas inversiones en empresas del área cerámico-sanitaria, las que estaban ubicadas en Chile, Ecuador, Venezuela y Estados Unidos, empresas con presencia en casi todos los países de América. Desde que Calichera ingresó a la propiedad de las empresas cerámico-sanitaria, éstas han realizado importantes proyectos de inversión destinados a aumentar la capacidad productiva de las mismas, a mejorar la distribución en los mercados donde participa y a readecuar las plantas productivas a la realidad de cada país.

En el año 1999, Calichera concentró sus inversiones del rubro cerámico en su filial Roga Chile y Cía Ltda. que pasó a llamarse Holding Cerámico Calichera Ltda. y mantuvo directamente sólo sus inversiones en acciones de la Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM). Con fecha 26 de marzo 2002, Calichera compró a su filial Holding Cerámico Calichera Ltda., la cantidad de 14.656.661 acciones de Cerámicas Industriales por la suma de \$13.346 millones. Posteriormente, con fecha 27 de Junio de 2002 se materializó el acuerdo de venta con Cementos Bío Bío S.A., sobre el total de la inversión que Calichera mantenía en Cerámicas Industriales S.A., por un precio de venta de MUS\$25.150, el cual fue pagado íntegramente. Al cierre del ejercicio 2002 se reconoció el resultado devengado en Cerámicas Industriales S.A. hasta la fecha en que se mantuvo la inversión en dicha sociedad. Posteriormente, con fecha 8 agosto de 2003, las acciones que Calichera poseía en Porcelanas Florencia S.A. fueron vendidas al Grupo CISA, al precio de \$1000, por lo que

en los estados financieros a septiembre de 2003 se presenta la pérdida originada por esta operación en el rubro Otros Egresos Fuera de Explotación en el estado de resultados.

El Grupo Número 25 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, tiene como controlador a la empresa Inversiones S.Q.N.H. S.A. y es integrado por las siguientes empresas con el respectivo porcentaje de control por parte del grupo:

EMPRESA	% Control
Norte Grande S.A.	89%
Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A.	70%
Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.	36%
Sociedad Química y Minera de Chile S.A.	7%
Soquimich Comercial S.A.	6%

A continuación se muestran los Ratios 2000-2004 para las empresas pertenecientes al grupo Inversiones S.Q.N.H. S.A. a Diciembre del 2004.

✓ NORTE GRANDE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,02133	-0,03127	0,00393	0,02960	0,02246
ROI	-0,02288	-0,03276	0,00660	0,04458	0,04968
ROE	-0,02357	-0,03399	0,00991	0,07419	0,06468
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00049	-0,00053	-0,00848	-0,00847	-0,00651
EBITDA/TA	-0,02288	-0,04029	-0,00616	0,02821	0,03548
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00039	0,00043	0,00044	0,00070	0,00103
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,09553	0,08037	0,60386	0,60131	0,65305
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	0,00121	0,00017	0,00015
PRECIO - UTILIDAD	-0,01638	-0,01255	0,04414	0,00938	0,01590

✓ SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,05212	-0,01694	0,01173	0,03381	0,04611
ROI	-0,05933	-0,01914	0,01183	0,04309	0,06406
ROE	-0,05864	-0,01803	0,02185	0,06274	0,09779
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00409	-0,00474	-0,00715	-0,00591	-0,00413
EBITDA/TA	-0,05933	-0,01914	-0,00043	0,02847	0,05175
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00036	0,00032	0,00040	0,00063	0,00088
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,11163	0,06058	0,46345	0,46143	0,52885
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,00013	-0,00004	0,00005	0,00012	0,00019
PRECIO - UTILIDAD	-0,00617	-0,01800	0,01841	0,00998	0,00897

✓ SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,04468	-0,01375	0,01417	0,05128	0,06756
ROI	-0,04472	-0,01409	0,01252	0,04711	0,06625
ROE	-0,06485	-0,01897	0,01677	0,05980	0,09019
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,00384	-0,00371	-0,00491	-0,00318	-0,00211
EBITDA/TA	-0,04472	-0,02233	0,00389	0,03693	0,05779
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00045	0,00041	0,00047	0,00076	0,00114
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,31129	0,27555	0,15577	0,14316	0,25174
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	0,00229	0,00666	0,01028
PRECIO - UTILIDAD	-0,00698	-0,02157	0,02795	0,01267	0,01264

✓ SOC QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02267	0,02422	0,03040	0,03429	0,05453
ROI	0,02177	0,02135	0,04002	0,04847	0,07821
ROE	0,03289	0,03619	0,04732	0,05253	0,07825
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,01276	-0,12849	0,06253	0,06399	0,09113
EBITDA/TA	0,02177	0,01841	-0,00787	0,00188	0,03110
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00040	0,00051	0,00042	0,00069	0,00105
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,00202	0,00186	0,00077	0,00103	0,00127
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,10867	0,13829	0,20051	0,10648	0,15789
PRECIO - UTILIDAD	0,01205	0,01403	0,00878	0,01315	0,01340

✓ SOQUIMICH COMERCIAL S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,08664	0,07797	0,08437	0,07477	0,10567
ROI	0,10111	0,09106	0,09948	0,08957	0,12795
ROE	0,10786	0,08956	0,09564	0,12119	0,14449
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,09416	0,09675	0,09275	0,07776	0,12730
EBITDA/TA	0,10111	0,09105	0,09136	0,08208	0,11962
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00047	0,00062	0,00069	0,00106	0,00098
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,19710	0,12986	0,11844	0,38372	0,26943
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,01274	0,01103	0,01252	0,01723	0,02312
PRECIO - UTILIDAD	0,00440	0,00689	0,00721	0,00871	0,00681

GRUPO 28: TELECOM ITALIA

El Grupo Telecom Italia, inicia su participación en ENTEL en Junio de 1996, compartiendo el control con el Grupo Chilquinta. Toma el control de ENTEL en el 2001 con un 54.7%¹.



La Empresa Nacional de Telecomunicaciones de Chile (Entel-Chile) es una compañía diversificada, que nació de una compañía estatal fundada en 1964, la que estaba encargada de la telefonía de larga distancia. Las principales áreas comerciales de la compañía en Chile son el negocio móvil, larga distancia, transmisión de datos, telefonía fija e Internet. También participa en el negocio de larga distancia en los EEUU y América Central a través de Americatel.

La privatización de ENTEL se inició en 1986 y se dio por terminada en 1992. Al año siguiente, a través de una serie de transacciones, el Grupo Chilquinta adquirió el 19,99% de la propiedad de la empresa. En junio de 1996, la Junta de Accionistas de ENTEL autorizó un aumento de capital que permitió el ingreso de Telecom Italia, quien

¹ En Marzo de 2005 Telecom Italia vendió su participación en US\$ 934 millones a la sociedad Almendral (ex Chilquinta), controlada por los grupos Hurtado Vicuña, Fernández León, Matte, Izquierdo y Gianoli.

adquirió otro 19,99%, compartiendo el control con el Grupo Chilquinta, a través de un pacto de accionistas.

Durante el primer semestre de 1999, se realizó un nuevo aumento de capital, por US\$215 millones. Cabe destacar que en este aporte de capital se incorporó el Grupo Quiñenco a la propiedad de ENTEL.

En marzo del año 2001, Telecom Italia compró sus acciones a Chilquinta y al Grupo Matte, alcanzando un 54,76% de la propiedad.

Desde su privatización, la acción de ENTEL ha sido siempre una de las acciones de mayor presencia en el mercado bursátil chileno. En este período han entrado en su propiedad los fondos de pensiones, que al cierre del año 2004 concentraban un 25,6% de las acciones de la Sociedad. Adicionalmente, algunos fondos internacionales y una gran cantidad de accionistas también han adquirido participaciones en la propiedad de la Compañía.

ENTEL siendo la matriz del grupo en Chile, esta organizada en entidades legales separadas por líneas de negocios, las que son:

- Entel S.A. Larga Distancia y Servicios Corporativos
- Entel Phone. Telefonía Local (100%)
- Entel Telefonía Personal (100%)
- Americatel USA (80%). Centroamérica (78,65 %)
- Entel PCS (100%)
- Entel Movil (100%)

De acuerdo a la clasificación de la Superintendencia de Valores y Seguros, el Grupo esta conformado por las siguientes empresas con sus respectivos porcentajes por el cual ENTEL S.A. las controla.

EMPRESA	% Control
EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.	100%
ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	99,90%
ENTEL TELEFONIA MOVIL S.A.	99,92%
ENTEL TELFONIA PERSONAL S.A.	99,99%
LATIN AMERICAN NAUTILUS S.A.	N/A
MICARRIER TELECOMUNICACIONES S.A.	100%

Ahora se presentan los Ratios de las empresas que pertenecen al grupo al año 2004:

✓ EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02613	0,02855	0,03184	0,05247	0,04101
ROI	0,03106	0,02994	0,03617	0,05008	0,04869
ROE	0,05949	0,06815	0,07542	0,10273	0,07607
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06592	0,06943	0,07560	0,01930	0,07641
EBITDA/TA	-0,04416	-0,05768	-0,05914	-0,00216	-0,05893
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	2,36668	1,84504	1,36732	1,47874	1,62200
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,60035	1,35404	1,15509	1,24449	1,33532
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,11574	0,14461	0,17375	0,25358	0,20025
PRECIO - UTILIDAD	39,78092	27,07260	18,12955	14,39399	21,32313

✓ ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,01078	0,02458	0,07826	0,13715	0,12703
ROI	-0,00906	0,02715	0,07753	0,15882	0,15616
ROE	-0,06303	0,13756	0,29681	0,33785	0,27604
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,24717	-0,28920	-0,32292	-0,51575	-0,50398
EBITDA/TA	-0,08374	-0,07236	-0,04301	0,04400	0,05120
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,05159	0,13460	0,42538	0,73854	0,77050
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ ENTEL TELEFONIA PERSONAL S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00782	0,05798	0,11684	0,17017	0,15215
ROI	0,00989	0,06536	0,12401	0,19837	0,18739
ROE	0,02623	0,17520	0,26653	0,33772	0,26895
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06150	0,11657	0,16299	0,22658	0,20704
EBITDA/TA	0,00989	-0,03524	0,00345	0,08061	0,07524
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	34,95805	291,88543	588,63473	828,41304	801,69661
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ ENTEL TELFONIA MOVIL S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,13097	0,18681	0,14438	0,11493	0,07069
ROI	0,14083	0,21974	0,17220	0,13721	0,08509
ROE	0,92051	0,71624	0,45990	1,16996	0,94212
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,17989	0,23436	0,16887	0,12422	0,08497
EBITDA/TA	0,14080	0,21973	0,17220	0,13721	0,08509
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	3,41844	9,66400	11,83394	9,37339	6,09528
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ MICARRIER TELECOMUNICACIONES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,03963	0,11975	0,07659	0,02054	-0,09684
ROI	-0,05511	0,11416	0,07869	0,03480	-0,12083
ROE	-0,04453	0,13604	0,10577	0,02405	-0,15687
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,10794	0,06551	0,05887	-0,21061	-0,22284
EBITDA/TA	-0,07601	0,09629	0,06545	0,02641	-0,13674
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-8,85840	32,29280	28,92040	6,80430	-39,32810
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 30: ING GROUP (HOLANDA)



ING Group se formó en 1991 luego de la fusión de Nationale Nederlanden, empresa creada en 1845, siendo la compañía de seguros más grande de Holanda, con el Banco NMB Postbank Group, ahora llamado ING Bank.

Ésta fue la primera fusión a gran escala entre una compañía de seguros y un banco en Europa. Estas compañías, con más de 150 años de existencia, se unieron después de que el gobierno holandés levantó las barreras legales entre bancos y seguros en ese país.

Desde entonces, ING se ha convertido en un grupo internacional y es la institución financiera más grande de Holanda. En la actualidad, cuenta con 500.000 millones de dólares en activos, 110.000 empleados y más de 50 millones de clientes, participando en la propiedad de importantes empresas en más de 65 países.

ING inicia sus operaciones en Chile en 1997 con la compra de Cruz Blanca Seguros de Vida, la cual pasó a llamarse ING Seguros de Vida S.A. en abril de 1998.

A nivel mundial, en diciembre de 2000, ING Group adquiere todos los negocios de Aetna en el mundo. Por consiguiente, ING Chile se fusiona con Aetna Chile, empresa que estuvo presente por 20 años en nuestro país con AFP, Isapre y Seguros.

En nuestro país, ING tiene actualmente más de 70 sucursales a lo largo del país y cerca de un millón de clientes, participando en la propiedad de las siguientes empresas:

ING AFP Santa María S.A.

ING Seguros de Vida S.A.

ING Salud Isapre S.A.

ING Créditos Hipotecarios S.A

ING S.A.

ING Barings Bank

El Grupo Número 30 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo ING, está conformado por las siguientes empresas:

EMPRESA	% Control
ING SALUD S.A.	99,31
ING SEGUROS GENERALES	99,66

A continuación se muestran los ratios 2000-2004 de las empresas pertenecientes al grupo ING.

✓ ING SALUD S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,13049	0,17595	0,01854	0,11389	0,21714
ROI	0,12962	0,20443	0,02705	0,14627	0,26772
ROE	0,42703	0,44880	0,06089	0,32941	0,57553
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00263	0,03615	0,00372	0,13854	0,25213
EBITDA/TA	0,12962	0,17603	-0,00249	0,12467	0,24933
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	0,00477	0,00358	0,00408
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	0,69706	0,65551	0,62425
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	0,00634	0,00074	0,00506	0,01158
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	0,07827	0,01087	0,00708

✓ ING SEGUROS GENERALES S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03637	0,03533	-0,01658	-0,07661	-0,02270
ROI	0,04120	0,03878	-0,02329	-0,08826	-0,02497
ROE	-2,15847	-3,22221	1,61439	20,77421	3,37343
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	-0,01870	-0,01878	-0,07029	-0,08783	-0,03298
EBITDA/TA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,02279	0,02370	-0,00916	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 44: TELEFONICA ESPAÑA

La transnacional ibérica, toma el control de la Compañía de Teléfonos de Chile en 1990. Hoy en día es el principal consorcio en telefonía fija en América Latina, con presencia, además de Chile, en Argentina, Brasil, El Salvador, Guatemala, Perú, Puerto Rico y Venezuela. A junio poseía a nivel mundial 43.380.000 líneas en servicio.

TELEFONICA CTC CHILE



Telefónica CTC Chile perteneciente al Grupo Telefónica es la matriz en Chile de un conjunto de empresas que integran, Telefónica Empresas, 188 Telefónica Chile y Globus 120.

Desde sus inicios la Compañía de Teléfonos de Chile, en ese entonces llamada así, tenía carácter de empresa privada, sin embargo, fue intervenida por el gobierno en 1971. Tres años más tarde, las acciones de la Serie A fueron adquiridas por el estado por intermedio de la Corporación de Fomento de la Producción, CORFO.

El proceso de reprivatización de la Compañía se inicia en 1987, año en que la empresa australiana Bond Corporation adquirió en una oferta pública el 30% de las acciones. Más tarde, mediante un aporte de capital y algunas compras adicionales Bond Corporation Chile S.A., quedó con aproximadamente el 50% del capital emitido y en circulación de la Compañía.

En 1990, Telefónica de España pasó a ser accionista mayoritario y ese mismo año la CTC se convierte en la primera empresa chilena en colocar American Depositary Receipts (ADRs) en la Bolsa de Nueva York.

La operación de nuevos servicios, como la Telefonía móvil, larga distancia, comunicaciones satelitales y otros motivan que en 1995 los accionistas aprobaran el nuevo nombre de Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A. y la ampliación del objeto de

la sociedad, con el fin de adecuar el ámbito empresarial de CTC a la constante evolución de la industria.

Cuatro años más tarde para destacar el respaldo y la sinergia con el Grupo Telefónica uno de los más grandes del mundo la empresa adopto la marca Telefónica CTC Chile.

Las empresas pertenecientes al Grupo son las siguientes:

- Movistar
- Telefónica Mundo
- Telefónica Empresas
- Publiguías
- Terra
- T-Gestiona
- Atento
- Emergia
- Globos

Las empresas que conforman el Grupo Telefónica según la Superintendencia de Valores y Seguros son las siguientes, con el respectivo porcentaje con el cual controla la matriz este grupo:

EMPRESA	% Control
COMPAÑÍA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE S.A.	100%
GLOBUS 120 S.A.	100%
TELEFONICA MUNDO S.A.	99,15%

Ahora se presentan los Ratios de las empresas que pertenecen al grupo al año 2004:

✓ COMPAÑIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE S.A. (TELEFONICA CTC CHILE S.A.)

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	-0,03819	0,00137	-0,00658	0,00406	0,16448
ROI	-0,03415	0,00843	0,00364	0,01575	0,19756
ROE	-0,09308	0,00324	-0,01374	0,00785	0,31642
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02173	0,04578	0,04854	0,04624	0,05232
EBITDA/TA	-0,13153	-0,07989	-0,10364	-0,10216	-0,00154
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	1,38418	1,5045	1,15474	1,52413	1,38438
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,15763	1,21309	1,07406	1,27105	1,19981
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	-0,13046	0,0047	-0,02023	0,01159	0,35656
PRECIO - UTILIDAD	-14,87013	463,71101	-84,03624	194,05098	4,37518

✓ GLOBUS 120 S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00227	0,04359	0,09213	-0,01563	0,07831
ROI	0,00762	0,044	0,10226	0,01864	0,09197
ROE	0,12488	0,62494	0,5663	-0,08713	0,27868
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,00842	0,07943	0,09955	0,01677	0,10017
EBITDA/TA	-0,02125	0,00251	0,05651	-0,0716	0,00946
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00026	0,00364	0,00783	-0,00112	0,00508
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ TELFONICA MUNDO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,11534	0,10072	0,09118	0,1024	0,054
ROI	0,13181	0,11905	0,11261	0,12578	0,07492
ROE	0,28934	0,30325	0,16781	0,14562	0,07038
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,43878	0,43386	0,30575	0,18681	0,13297
EBITDA/TA	0,08503	0,09306	0,06674	0,07134	0,01174
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	2,0704	2,18322	1,97723	1,36412	1,04368
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	1,4267	1,39301	1,53101	1,25604	1,03351
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,48215	0,52781	0,3226	0,33092	0,1686
PRECIO - UTILIDAD	7,15548	7,19951	11,78251	9,36777	14,8284

GRUPO 60: HERNAN BRIONES



La Compañía, fundada en 1957 por don Hernán Briones y don Alfonso Rozas, entra en operación con la Planta Talcahuano con una producción inicial de 119 mil toneladas anuales de cemento, la que se incrementaba año a año.

Se adjudica en 1978 la Industria Nacional de Cementos, INACESA, situada en Antofagasta.

En 1980 se crea la división maderas, que actualmente maneja los bosques, Aserraderos y la Planta de Remanufactura para exportación.

En 1986 Cementos Bío Bío compra la compañía de hormigón premezclado Concretos Ready Mix, la que tenía en esa fecha cuatro plantas productivas.

En 1995, adquiere los equipos para la construcción de la nueva Planta de Cemento, en Curicó. Ese mismo año, luego de varias ampliaciones, la Planta de Cemento de Talcahuano alcanza su capacidad actual de producción de 750 mil toneladas al año.

Durante 1996 se formó la Sociedad Minera Río Colorado, con el fin de explotar los minerales de caliza en el Cajón del Maipo. Ese mismo año, Cementos Bio Bio, en conjunto con Soprocál, compró y puso en marcha las instalaciones y minas de una empresa productora de cal en la provincia de San Juan, Argentina.

En 1997 se pone en marcha la Planta de Remanufactura de Aserraderos Cementos Bío Bío, orientada a la producción de productos de madera aserrada con valor agregado.

El mismo año entra en operaciones la Planta de Morteros Dry Mix en Santiago, la más moderna del país.

Adicionalmente se adquiere el 49% de la fábrica de cemento El Puente de Tarija, en Bolivia.

A mediados de 1998 se puso en marcha la ampliación de la Planta de Cemento de INACESA, con capacidad ampliada de 500 mil toneladas anuales, y a fines de este mismo

año se inicia la producción en la nueva Planta de Cemento de Curicó, con una capacidad de 1 millón de toneladas anuales.

A partir de 2001 se crea INACAL S.A., para comercializar la cal producida por INACESA.

Ese mismo año, nace CBB Millwork & Sawmilling, oficina comercial en EE.UU. con el fin de brindar una mejor atención a los clientes de dicho país y de Canadá.

El año 2002 se adquiere el 40,25% de las acciones de Cerámicas Industriales S.A. (CISA), uno de los consorcios internacionales más grande del planeta en el rubro de los sanitarios. Ubicado entre los 10 mayores a nivel mundial, posee plantas productivas y centros de distribución en Estados Unidos, Venezuela, Ecuador, Perú y Chile. También comercializa sus productos en Colombia, Centro América y el Caribe. La excelencia de sus productos ha situado a CISA en una posición de liderazgo en los mercados de Sudamérica, Centroamérica, El Caribe y Estados Unidos y que próximamente incursionará en los mercados del sudeste asiático. Participa en el mercado de los sanitarios con sus filiales Fanaloza, Briggs USA, Vencerámica, Edesa, y en los mercados de la vajillería, de los aisladores eléctricos, tinas de plástico y de acero esmaltado, grifería y fitting, con sus filiales Porcelanas Florencia, ICB, Vengrif, FRP, Knoxville y Elaplás.

El año 2003 comienza la explotación de la Minera del Fierro, la cual abastece de caliza a la Planta de Cemento de Curicó. Ese mismo año inicia sus operaciones una nueva línea de aserrío en el Aserradero ubicado en Coronel, y la ampliación de la Planta de Cal de INACESA en Antofagasta, que le permitirá contar con 370 mil toneladas anuales.

Al año 2003, las empresas Cementos Bío Bío tienen la mayor capacidad instalada en las áreas de cemento, cal y morteros; poseen, a través de Ready Mix, cerca de 30 plantas de hormigón premezclado y, además, su red de servicio se complementa con 10 centros de distribución y 5 centros técnicos a través de todo Chile

Por todo el trabajo de estos años Cementos Bio Bio tiene presencia en las siguientes áreas de negocios:

- CEMENTO
- HORMIGON
- MORTERO SECO
- CAL

- MADERAS
- CERAMICOS

Actualmente sus energías están concentradas en la utilización de CICA (Cerámicas Industriales S.A) para su expansión, con inversiones programadas de US\$ 100 millones para los próximos cinco años, que incluyen el inicio de operaciones en China y la ampliación de sus plantas productivas, Cerámicas Industriales asumió claramente el desafío de liderar la expansión del Grupo Briones.

El Grupo Número 60 definido por la Superintendencia de Valores y Seguros, el cual corresponde al Grupo Briones, está conformado por las siguientes empresas:

EMPRESA	% Control
CEMENTOS BIO BIO S.A.	43,7
CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.	43,69
CERAMICAS INDUSTRIALES S.A	40,64
INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTO S.A.	N/A
PESQUERA YADRAN S.A.	92,96
READY MIX S.A.	43,6

A continuación se muestran los ratios 2000-2004 de las empresas pertenecientes al grupo Briones:

✓ CEMENTOS BÍO BÍO S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03643	0,03190	0,04730	0,06080	0,05835
ROI	0,04363	0,03997	0,05481	0,07356	0,06962
ROE	0,06470	0,05699	0,08391	0,10951	0,12273
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06334	0,05856	0,07097	0,08545	0,08305
EBITDA/TA	0,04363	0,00960	0,02642	0,04388	0,03214
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00547	0,00618	0,00511	0,00554	0,00478
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,44012	0,44373	0,43915	0,44787	0,52689
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,02894	0,02691	0,04314	0,05787	0,07039
PRECIO - UTILIDAD	0,08460	0,10849	0,06085	0,05063	0,03893

✓ CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,02248	0,03866	0,07950	0,07641	0,08788
ROI	0,02791	0,05591	0,09608	0,09206	0,10817
ROE	0,04829	0,05814	0,10773	0,09136	0,10626
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02841	0,05758	0,09653	0,08640	0,10416
EBITDA/TA	0,02791	-0,00285	0,03666	0,02792	0,05514
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,03072	0,03820	0,07453	0,06782	0,08214
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTOS S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05159	0,05384	0,06856	0,06753	0,07696
ROI	0,00000	0,05384	0,06856	0,06753	0,07696
ROE	0,08144	0,08169	0,09758	0,09952	0,10679
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,06794	0,07136	0,08651	0,08280	0,09068
EBITDA/TA	0,00000	0,03293	0,04707	0,04608	0,05255
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ READY MIX S.A.

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,00041	-0,02975	0,04547	0,04761	0,06151
ROI	0,03529	-0,04464	0,02856	0,06062	0,07460
ROE	0,00064	-0,04238	0,10264	0,08435	0,11278
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,02132	-0,04374	0,00704	0,03932	0,06054
EBITDA/TA	-0,31144	-0,38320	-0,35899	-0,39026	-0,36502
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00028	-0,01799	0,01871	0,01696	0,02620
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 66: AGUAS ANDINAS

En 1977 se crea la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias, la cual en 1989 se convierte en Sociedad Anónima, filial de CORFO. En el 2000 EMOS adquiere el 100% de Aguas Cordillera S.A. y el 50% de Aguas Manquehue S.A.

En el 2001 se cambia la razón social de EMOS a Aguas Andinas S.A., además se constituyen las filiales ANAM S.A., Ecoriles S.A. y Gestión y Servicios S.A.

Adquiere en el año 2002, el 50% restante de la propiedad de Aguas Manquehue, este mismo año inaugura el más avanzado Sistema de Control Operativo de Latinoamérica.

Es importante destacar que el control lo posee la empresa Aguas Barcelona (España).

De acuerdo a la clasificación de Grupos Empresariales realizada por la Superintendencia de Valores y Seguros el Grupo Aguas esta constituido por las siguientes empresas.

EMPRESA	% Control
AGUAS ANDINA	100
AGUAS CORDILLERAS	99,99
AGUAS LOS DOMINICOS	99,94
AGUAS MANQUEHUE	100

Ahora se presentan los Ratios de las empresas que pertenecen al grupo al año 2004:

✓ AGUAS ANDINA

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,08193	0,07880	0,07606	0,08195	0,08140
ROI	0,09667	0,09452	0,09166	0,10133	0,09861
ROE	0,09349	0,10334	0,11265	0,17063	0,16482
RESULTADO OPERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,09218	0,09360	0,09322	0,10294	0,10889
EBITDA/TA	0,09667	0,05575	0,05058	0,05892	0,05026
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	0,00137	0,00099	0,00205	0,00178
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	0,23845	0,32552	0,52069	0,50700
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,00675	0,00779	0,00884	0,00975	0,01021
PRECIO - UTILIDAD	N/A	0,01325	0,00877	0,01203	0,01081

✓ AGUAS CORDILLERA

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,08542	0,08817	0,09826	0,09343	0,11697
ROI	0,10116	0,10776	0,11913	0,11540	0,13966
ROE	0,14733	0,15533	0,17575	0,17022	0,20657
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,09230	0,10361	0,11236	0,10772	0,13125
EBITDA/TA	0,10116	0,07924	0,08564	0,08037	0,10327
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ AGUAS LOS DOMINICOS

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,03621	0,03896	0,04651	0,06083	0,09853
ROI	0,04424	0,04930	0,05803	0,07777	0,11440
ROE	0,05951	0,05998	0,06956	0,08636	0,12593
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,07063	0,07423	0,07357	0,06978	0,12282
EBITDA/TA	0,04424	0,02159	0,02514	0,04444	0,08056
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	N/A	3,67989	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

✓ AGUAS MANQUEHUE

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,05241	0,05864	0,08552	0,07704	0,10598
ROI	0,06460	0,07171	0,10498	0,09659	0,12630
ROE	0,07833	0,08553	0,12215	0,11702	0,14770
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08042	0,06499	0,06550	0,07190	0,07251
EBITDA/TA	0,06460	0,04607	0,06891	0,06617	0,08795
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	2,84411	3,22901	N/A	N/A	N/A
PRECIO - UTILIDAD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

GRUPO 74: SOLARI



Actualmente el grupo tiene presencia en Chile, Argentina, Perú, y Colombia y participa en actividades como, grandes tiendas, homecenter, farmacias, centros comerciales, supermercados, malls, bancos, seguros y agencias de viajes.

En 1937 se integra a Falabella el Grupo Solari, el cual le da un nuevo impulso con la incorporación de nuevos productos y puntos de venta.

En 1980 Falabella crea su propia tarjeta, “CMR”, luego, 10 años más tarde Falabella decide entrar al negocio de los centros comerciales.

En 1993 comienza su internalización, al abrir su primera tienda en Mendoza, Argentina, seguida por otras ciudades, tales como, Rosario, Córdoba, San Juan, en el mismo país.

Falabella se convierte en Sociedad Anónima Abierta y se abre a la Bolsa en el año 1996. Un año más tarde Falabella amplía sus unidades de negocios, firmando un contrato con The Home Depot, al cual adquiere completamente el año 2001, así nace Homestore, asimismo entra al negocio de los seguros, y al negocio de los viajes.

El año 2001 continúa su expansión a provincias del Perú. Un año más tarde lo hará en Arequipa.

En el 2003 se concreta la fusión Falabella con Sodimac, y el Grupo Solari mayoritario en la sociedad, se convierte en el segundo más grande operador del mercado detallista latinoamericano después de Wal Mart Mexico.

Actualmente Falabella ocupa el primer lugar en ventas a bastante distancia del segundo lugar que lo ocupa Ripley, seguido por Almacenes Paris en el tercer lugar.

En el sector bancario, participa el Banco Falabella el cual tiene una de las tasas de rentabilidad mas altas del país con un 33.5% seguida por Banco Conosur con un 30.5%, este Banco perteneciente el Grupo Del Río, no fue incluido en la fusión con Sodimac. Falabella posee además con un 20% de las acciones de Farmacias Ahumada, así también el holding controla el 50% de los Mall Plaza Oeste, El Trébol y La Serena y el 45% de Plaza Vespucio.

Las hermanas María Luisa, Teresa y Liliana Solari las que en conjunto tienen un patrimonio de más de US\$1.000 millones- son las principales criadoras de caballos del país. Ambas manejan más del 25% del Club Hípico de Chile y del Hipódromo de Santiago. A través de tres holding distintos manejan sus inversiones, Liliana Solari, a través de Inversiones Bethia, maneja la planta lechera Calán, que tiene un 6% del mercado. Teresa, opera con la matriz Inversiones Corso -y que está presente en la propiedad de Pesquera Itata, entre otros. Y María Luisa la más alejada del mundo empresarial maneja sus inversiones a través de empresas Aguri, a través de la cual posee campos, jardines e inversiones financieras.

Según la Superintendencia de Valores y Seguros el Grupo Solari correspondiente al Grupo 74, lo integra la siguiente empresa:

EMPRESA	% Control
S.A.C.I. FALABELLA	66,8

Los Ratios de la empresa que pertenece al Grupo al año 2004 son los siguientes:

✓ S.A.C.I. FALABELLA

RATIOS	2000	2001	2002	2003	2004
ROA	0,07095	0,05835	0,06736	0,05863	0,06213
ROI	0,08324	0,07728	0,07017	0,06815	0,07162
ROE	0,12608	0,11962	0,14074	0,11311	0,12982
RESULTADO OERACIONAL SOBRE ACTIVOS	0,08776	0,08499	0,09622	0,06962	0,08023
EBITDA/TA	0,08324	0,05299	0,04177	0,04739	0,04751
RATIO MARKET TO BOOK PATRIMONIO	0,00260	0,00244	0,00219	0,00237	0,00333
RATIO MARKET TO BOOK ACTIVOS	0,43877	0,51342	0,52247	0,48290	0,52301
EPS (UTILIDAD POR ACCION)	0,02498	N/A	N/A	2,12954	2,86474
PRECIO – UTILIDAD	0,02062	0,02044	0,01554	0,02098	0,02567

V.- ANÁLISIS

1.- Test Wilcoxon

Para los análisis de desempeño que se desarrollaran posteriormente, se utilizará el Test Wilcoxon. Para realizar este test será necesario calcular las tasas de crecimiento 2000-2004 de cada ratio a analizar.

Éste es un test no paramétrico, el cual testea la hipótesis nula de que la mediana del desempeño anormal es igual a cero (Lukose and Rao, 2003) ó dicho de otra forma, testea la hipótesis nula de que la distribución de los ratios de firmas de tratamiento y firmas de control son idénticas (Loughran and Ritter, 1997; McLaughlin et al., 1998). Según autores como Barber and Lyon, 1996; Kim et al., 2002; Lie, 2001; Lukose and Rao, 2003; es más poderoso utilizar el Test no paramétrico de Wilcoxon que un test paramétrico, dado la existencia de observaciones extremas en las mediciones de desempeño. En este caso, el Z-estadístico es el siguiente (Anderson et al., 1999; Hair et al., 1999; Keppel, 1991; Meter et al., 1996; Newbold, 1998):

$$\left[Z = \frac{D - E(D)}{\sigma_D} \right]$$

Donde,

$$D = \sum R(d_i)$$

$$\left[E(D) = \frac{n(n+1)}{4} \right]$$

$$\left[\sigma_D = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}} \right]$$

n = número de observaciones controladas para el periodo

“di” = medida de desempeño de la firma *tratamiento* menos la medida de desempeño de la firma de control.

Se debe rankear el valor absoluto de “di” de 1 a n. Luego, se suma el ranking de los valores positivos de “di”, esta suma es denotada como D.

2.- Ratios

Como medidas de desempeño se consideran distintos ratios financieros. A continuación se nombrarán y dará una breve explicación de ellos.

I) Medidas de Rentabilidad

Un problema de las medidas de rentabilidad basadas en datos contables es que ignoran el riesgo. Sería falso concluir que dos empresas con utilidades actuales idénticas son igualmente rentables si el riesgo de una fuera mayor que el de la otra. Otro problema es que no proporcionan un punto de referencia para hacer comparaciones.

1) Rendimiento sobre los activos: una medida común del desempeño administrativo es la razón de los ingresos a los activos totales promedio, tanto antes como después de impuestos.

1.1) Rendimiento Neto sobre los Activos (ROA) = Utilidad Neta / Activos totales promedio

1.2) Rendimiento bruto sobre los Activos (ROI) = Utilidad antes de Impuestos e intereses / Activos totales promedio.

Las empresas pueden incrementar el ROA mediante el aumento de los márgenes de utilidad o la rotación de activos. Desde luego, la competencia limita su capacidad para lograr ambas cosas simultáneamente.

2) Rendimiento del capital (ROE) = Utilidad Neta (después de impuestos e intereses) / Capital promedio de los accionistas comunes (Patrimonio Contable).

La diferencia mas importante entre el ROA y el ROE proviene del apalancamiento financiero, éste amplifica el valor de la ROE sólo cuando la ROA (bruto) es mayor que la tasa de interés sobre la deuda.

II) Razones de Valor de Mercado

Una característica muy importante de la empresa que no puede encontrarse en un estado financiero es su valor de mercado.

1) Razón de Precio-Utilidad = Patrimonio bursátil / Utilidad del Ejercicio

- ✓ Resultado Operacional sobre activos = Resultado Operacional / Activos : Se usa para medir la eficiencia con la cual una empresa administra sus activos
- ✓ EBITDA/ Activos (EBITDA/TA) = (UAII - Depreciación del ejercicio - amortizaciones del ejercicio) / Total Activos
- ✓ Ratio Market-to-book Patrimonio = Patrimonio bursátil / patrimonio Contable
- ✓ Ratio Market-to-book Activos = (Patrimonio bursátil + valor libro de la deuda) / total activos contables
- ✓ Utilidad por acción (EPS) = Utilidad del ejercicio / numero de acciones

3.- Criterio para seleccionar las firmas de control (Industria, Activos, ROA):

Se usa el algoritmo específico sugerido por Barber and Lyon (1996) y usado por la gran mayoría de los estudios que analizan desempeños operacionales (Loughran and Ritter, 1997; Lukose and Rao, 2003).

Se selecciona una firma de control, siguiendo los siguientes criterios:

- Primero se realiza una división por industria (Barber and Lyon, 1996; Jain and Kini, 1994; Lie, 2001; Lukose and Rao, 2003; McLaughlin et al., 1998). Para nuestros análisis las industrias consideradas fueron: Servicios Varios, Industriales, Bancarias y Financieras y, Agropecuarias y Mineras, categorías a las cuales pertenecen las empresas de los grupos económicos seleccionados.
- Posteriormente, las empresas se ordenan por el tamaño de activos en el año 2004, las posibles firmas de control se obtendrán de aquellas que estén dentro del rango

25% y 200% del total de activos de la empresa en análisis (Loughran and Ritter, 1997).

- La firma de control será aquella que tenga el desempeño operacional (en nuestro caso el *ROA al 2004*) más cercano a la empresa de tratamiento (Lie, 2001; Loughran and Ritter, 1997; Lukose and Rao, 2003; Nohel and Tarhan, 1998).

En el caso de no encontrar la firma de control por este criterio, se modifica el rango del total activos, es decir, se debe evaluar entre el 90% y 110% del total activos de la firma de tratamiento, que posteriormente se rankeará por el ROA, seleccionando la que tenga el ROA más cercano (Loughran and Ritter, 1997)

4.- Primer Análisis

Éste consiste en analizar el desempeño de cada grupo económico en los últimos cinco años.

El modo de operar es el siguiente:

- Se selecciona una empresa de un grupo, como empresa de tratamiento.
- A ésta se le busca una empresa de control, la cual debe pertenecer a los otros grupos económicos seleccionados (se excluyen las empresas pertenecientes al grupo en análisis). Para esto, se utiliza el criterio: Industria, Activos y ROA con año base 2004.
- Una vez obtenidas las firmas de control para cada firma de tratamiento, se tiene la información necesaria para aplicar el Test Wilcoxon, el cual utiliza las tasas de crecimiento (2000-2004) de cada uno de los ratios mencionados anteriormente de las empresas en cuestión.

En este análisis no fueron incluidas las siguientes empresas:

- Comatel S.A., no poseía empresa de control según el criterio antes mencionado.
- Agrícola el Peñón S.A., no poseía empresa de control según el criterio antes mencionado.

A continuación se muestran las tablas resúmenes de los resultados obtenidos con el criterio Industria, Tamaño Activos y ROA, Test de Wilcoxon y medianas, para cada grupo económico:

- **GRUPO 1**

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
INVERSIONES SIEMEL S.A.	CIA MINERA DEL PACIFICO S.A.
FORESTAL CHOLGUAN	CIA MINERA DEL PACIFICO S.A.
CIA DE SEGUROS DE VIDA CRUZ DEL SUR S.A.	BANCHILE FACTORING
CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.	SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	EMPRESAS CMPC S.A.
CORPESCA S.A.	PUERTO LIRQUEN S.A
EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.	PUERTO LIRQUEN S.A
PESQUERA IQUIQUE GUANAYE S.A.	CTI
ANTARCHILE S.A.	S.A.C.I. FALABELLA
EMPRESAS COPEC S.A.	INVERSIONES CMPC S.A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
1	ROAC - ROAT	-0,76447	0,44459
1	ROIC - ROIT	-0,76447	0,44459
1	ROEC - ROET	-1,00699	0,31394
1	ROACC - ROACT	-0,05096	0,95935
1	EBITDAC - EBITDAT	-1,35225	0,17630
1	MBPC - MBPT	-1,34164	0,17971
1	MBAC - MBAT	-1,60357	0,10881
1	EPSC - EPST	-1,06904	0,28505
1	PUC - PUT	-0,44721	0,65472

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
1	ROAT	-0,24790
1	ROAC	0,20464
1	ROIT	-0,17845
1	ROIC	0,22929
1	ROET	-0,37133
1	ROEC	0,20448
1	ROACT	0,23957
1	ROACC	0,23429
1	EBITDAT	-1,80717
1	EBITDAC	-0,24217
1	MBPT	1,09076
1	MBPC	0,28206
1	MBAT	0,57750
1	MBAC	-0,26190
1	EPST	0,96870
1	EPSC	0,78326
1	PUT	-0,87138
1	PUC	-1,00000

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos decir que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 5 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 4 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro.

Si consideramos un nivel de confianza del 90%, tampoco podemos decir que este grupo tenga un mejor desempeño.

- GRUPO 2

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
BICE CORREDORES DE SEGUROS S.A	CN LIFE, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A
BICE ADM GRAL DE FONDOS S.A.	SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA
BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.	BCI FACTORING LTDA.
BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	BANCHILE FACTORING
BANCO BICE	BANCHILE SEGUROS DE VIDA
PUERTO LIRQUEN S.A	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
CIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
INDUSTRIAS FORESTALES S.A.	COMPAÑÍA ELECTROMETALURGICA SA
FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.	CIA CERVECERAS UNIDAS
EMPRESAS CMPC S.A.	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
SOC RENTA URBANA S.A.	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL
BICECORP S.A.	ENTEL TELEFONIA MOVIL
MINERA VALPARAISO S.A.	AGUAS ANDINA
INVERSIONES CMPC S.A.	CHILECTRA S. A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
2	ROAC - ROAT	-0,97304	0,33054
2	ROIC - ROIT	-0,70602	0,48018
2	ROEC - ROET	-0,31449	0,75315
2	ROACC - ROACT	-1,43266	0,15196
2	EBITDAC - EBITDAT	-1,57991	0,11413
2	MBPC - MBPT	-0,73030	0,46521
2	MBAC - MBAT	-0,36515	0,71500
2	EPSC - EPST	-1,57243	0,11585
2	PUC - PUT	-1,82574	0,06789

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
2	ROAT	0,06866
2	ROAC	-0,00985
2	ROIT	0,07216
2	ROIC	0,01877
2	ROET	-0,00700
2	ROEC	0,12053
2	ROACT	0,30585
2	ROACC	0,03052
2	EBITDAT	-0,06277
2	EBITDAC	-0,43788
2	MBPT	0,66881
2	MBPC	1,06077
2	MBAT	0,57803
2	MBAC	0,25755
2	EPST	0,42968
2	EPSC	0,39673
2	PUT	0,44047
2	PUC	-0,34256

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% se confirma que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 7 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 2 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro.

Si consideramos un nivel de confianza del 90% se observa que sólo para el par de variables PUC-PUT, se rechaza la hipótesis nula dado los Z-estadísticos. En este caso, es el grupo de tratamiento quien tiene mejor desempeño.

- GRUPO 3

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
BANCHILE FACTORING	BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.
SOC MATRIZ DEL BANCO DE CHILE	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
INVERSIONES Y RENTAS	BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.
BANCO DE CHILE	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
INDALUM	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
VIÑA SAN PEDRO	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA
IND NACIONAL DE ALIMENTOS	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
MADECO	COMPAÑÍA ELECTROMETALURGICA SA
CIA CERVECERAS UNIDAS	INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTO S.A.
CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL
TELEFONICA DEL SUR	COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.
ALUSA	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
QUINENCO	COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
3	ROAC - ROAT	-1,47525	0,14015
3	ROIC - ROIT	-2,03961	0,04139
3	ROEC - ROET	-1,28692	0,19812
3	ROACC - ROACT	-0,91026	0,36269
3	EBITDAC - EBITDAT	-1,78377	0,07446
3	MBPC - MBPT	0,00000	1,00000
3	MBAC - MBAT	-1,60357	0,10881
3	EPSC - EPST	-2,54710	0,01086
3	PUC - PUT	-1,60357	0,10881

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
3	ROAT	-0,39332
3	ROAC	0,29463
3	ROIT	-0,34435
3	ROIC	0,16000
3	ROET	-0,32452
3	ROEC	0,16054
3	ROACT	0,42508
3	ROACC	0,04260
3	EBITDAT	-0,78744
3	EBITDAC	0,01361
3	MBPT	0,54340
3	MBPC	1,06077
3	MBAT	0,26865
3	MBAC	0,04914
3	EPST	-0,07722
3	EPSC	1,41386
3	PUT	0,27950
3	PUC	0,91665

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% es posible asegurar que en los ratios ROI (UAI/ACTIVOS) y EPS (utilidad por acción), se rechaza la hipótesis nula, es decir, las empresas del grupo de tratamiento, presentan peor desempeño que las empresas del grupo de control. Esto se puede observar a través de las medianas, en las cuales las de control superan a las de tratamiento, en los ratios mencionados anteriormente. Para un nivel de confianza del 90%, se agrega el ratio EBITDA, en el cual es la empresa de control quien tiene mejor desempeño para ese ratio.

- GRUPO 6

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
COMPAÑÍA ELECTROMETALURGICA SA	MADECO
SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTO S.A.
CRISTALERIAS DE CHILE S.A.	CEMENTOS BIO BIO S.A.
COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VALORES	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES
IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL	AGUAS MANQUEHUE
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	COMPAÑIA ELECTRICA RIO MAIPO S.A.
NAVARINO S.A.	EMP JUAN YARUR S.A.C.
QUEMCHI S.A.	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLE	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
6	ROAC - ROAT	-2,10042	0,03569
6	ROIC - ROIT	-2,19740	0,02799
6	ROEC - ROET	-1,96039	0,04995
6	ROACC - ROACT	-0,31449	0,75315
6	EBITDAC - EBITDAT	-2,19740	0,02799
6	MBPC - MBPT	-1,46059	0,14413
6	MBAC - MBAT	-1,82574	0,06789
6	EPSC - ECST	-1,99174	0,04640
6	PUC - PUT	-0,73030	0,46521

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos decir que en los ratios ROA, ROI, ROE, EBITDA y EPS, se rechaza la hipótesis nula, esto es, las empresas del grupo de tratamiento, presentan mejor desempeño que las empresas del grupo de control. Esto se puede observar a través de las medianas, en las cuales las de tratamiento superan a las de control, en los ratios mencionados anteriormente.

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
6	ROAT	2,28138
6	ROAC	0,17987
6	ROIT	2,42564
6	ROIC	0,18180
6	ROET	1,73141
6	ROEC	0,23970
6	ROACT	0,69297
6	ROACC	0,34335
6	EBITDAT	1,88465
6	EBITDAC	-0,05094
6	MBPT	2,39589
6	MBPC	0,47419
6	MBAT	-0,03155
6	MBAC	0,28206
6	EPST	3,48363
6	EPSC	0,41109
6	PUT	0,20575
6	PUC	-0,27359

- GRUPO 12

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
CIA MINERA DEL PACIFICO S.A.	INVERSIONES SIEMEL S.A.
CIA SIDERURGICA DE HUACHIPATO S.A.	INVERSIONES SIEMEL S.A.
CINTAC S.A.	CIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.
CAP S.A.	CORPESCA S.A.
INVERCAP S.A.	AGUAS CORDILLERAS

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
12	ROAC - ROAT	-1,48324	0,13801
12	ROIC - ROIT	-2,02260	0,04311
12	ROEC - ROET	-1,48324	0,13801
12	ROACC - ROACT	-0,67420	0,50018
12	EBITDAC - EBITDAT	-2,02260	0,04311

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
12	ROAT	2,75135
12	ROAC	-5,56631
12	ROIT	4,72861
12	ROIC	-6,56337
12	ROET	2,29482
12	ROEC	-5,12096
12	ROACT	1,10010
12	ROACC	0,16930
12	EBITDAT	3,38099
12	EBITDAC	-4,13336
12	MBPT	4,22122
12	MBPC	0,63396
12	MBAT	1,25243
12	MBAC	0,58804
12	EPST	2,15821
12	EPSC	0,39848
12	PUT	-0,89805
12	PUC	0,78766

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos asegurar que en los ratios ROI, y EBITDA se rechaza la hipótesis nula. Para el caso de ROI y EBITDA, es el grupo de tratamiento quien tiene mejor desempeño que el grupo de control. Esto se puede observar a través de las medianas, en las cuales las de tratamiento superan a las de control, en los ratios mencionados anteriormente.

- GRUPO 14

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	BANCO DE CHILE
BCI ADM DE FONDOS MUTUOS	BICE ADM GRAL DE FONDOS S.A.
BCI FACTORING LTDA.	SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS
BCI SEGUROS GENERALES S.A.	SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS
BCI SEGUROS VIDA S.A	CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
EMP JUAN YARUR S.A.C.	ENTEL TELEFONIA PERSONAL

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
14	ROAC - ROAT	-0,40452	0,68583
14	ROIC - ROIT	-0,40452	0,68583
14	ROEC - ROET	-0,73030	0,46521
14	ROACC - ROACT	-1,75292	0,07962
14	EBITDAC - EBITDAT	-0,73030	0,46521
14	EPSC - EPST	-0,44721	0,65472

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
14	ROAT	0,14019
14	ROAC	-0,07655
14	ROIT	0,15403
14	ROIC	-0,02552
14	ROET	0,16802
14	ROEC	0,05596
14	ROACT	-0,39433
14	ROACC	0,75334
14	EBITDAT	0,05055
14	EBITDAC	-0,00670
14	MBPT	
14	MBPC	0,35109
14	MBAT	
14	MBAC	0,04764
14	EPST	1,45707
14	EPSC	3,54081
14	PUT	
14	PUC	0,27950

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% es posible asegurar que no se rechaza la hipótesis nula para ningún par de variables, dado los valores de los Z-estadísticos. Sin embargo, si consideramos un nivel de confianza del 90% tenemos que para el ratio ROAC dado su Z-estadístico, se rechaza la hipótesis nula, con esto podemos decir que el grupo de control muestra evidencia de tener un mejor desempeño que el grupo de tratamiento, ya que su mediana es superior a la del grupo de tratamiento.

- GRUPO 15

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
ALTAVIDA SANTANDER SEGUROS DE VIDA S.A.	ING SALUD S.A.
BANCO SANTANDER - CHILE	BANCO DE CHILE
PORTADA S.A.	MICARRIER
SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	INVERSIONES Y RENTAS
SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	ING SALUD S.A.
SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
SANTIAGO LEASING S.A.	CONSORCIO SEGUROS GENERALES

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
15	ROAC - ROAT	-2,19740	0,02799
15	ROIC - ROIT	-2,19740	0,02799
15	ROEC - ROET	-2,20140	0,02771
15	ROACC - ROACT	-2,20140	0,02771
15	EBITDAC - EBITDAT	-0,73380	0,46307
15	EPSC - EPST	-1,09545	0,27332

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
15	ROAT	-0,54445
15	ROAC	0,66410
15	ROIT	-0,52788
15	ROIC	0,76127
15	ROET	-0,34936
15	ROEC	0,34777
15	ROACT	-0,55034
15	ROACC	0,57195
15	EBITDAT	-0,52788
15	EBITDAC	0,40621
15	MBPT	-0,03799
15	MBPC	0,35109
15	MBAT	0,73110
15	MBAC	0,04764
15	EPST	0,45197
15	EPSC	0,76174
15	PUT	-0,17352
15	PUC	0,27950

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos afirmar que en los ratios ROA, ROI, ROE, ROAC se rechaza la hipótesis nula. Para todos estos ratios, las firmas del grupo Santander tienen un peor desempeño. Esto se puede observar a través de las medianas, en las cuales las de control superan a las de tratamiento, en los ratios mencionados anteriormente. Para el caso de un nivel de confianza del 90% las conclusiones del análisis no cambian.

- GRUPO 16

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
CHILECTRA S.A.	BICECORP S.A.
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	CGE TRANSMISION
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	QUINENCO
ENERSIS S.A.	ANTARCHILE S.A.
INVERSIONES TRICAHUE S.A.	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
16	ROAC – ROAT	-1,21356	0,22492
16	ROIC – ROIT	-1,21356	0,22492
16	ROEC – ROET	-0,67420	0,50018
16	ROACC - ROACT	-0,40452	0,68583
16	EBITDAC - EBITDAT	-2,02260	0,04311
16	MBPC – MBPT	-0,53452	0,59298
16	MBAC – MBAT	-0,53452	0,59298
16	EPSC – EPST	-1,21356	0,22492
16	PUC – PUT	-1,60357	0,10881

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
16	ROAT	-0,82261
16	ROAC	0,36258
16	ROIT	-0,33281
16	ROIC	0,32281
16	ROET	-0,78850
16	ROEC	0,19285
16	ROACT	0,42099
16	ROACC	0,37897
16	EBITDAT	-1,80131
16	EBITDAC	0,42962
16	MBPT	0,14097
16	MBPC	0,70430
16	MBAT	-0,00132
16	MBAC	0,26865
16	EPST	-0,87510
16	EPSC	0,39520
16	PUT	-0,18443
16	PUC	-0,99933

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% se confirma que en el ratio EBITDA se rechaza la hipótesis nula. Para este ratio, es el grupo de control quien tiene mejor desempeño, lo cual es observable en el valor de la mediana del ratio, donde es mayor el valor en el grupo de control que en el de tratamiento. Para el caso de un nivel de confianza del 90%, las conclusiones del análisis no cambian.

- GRUPO 17

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
CIA DE SEG DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.	BANCHILE SEGUROS DE VIDA
CN LIFE, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A	INVERSIONES Y RENTAS
CONSORCIO SEGUROS GENERALES	BANCO SANTANDER - CHILE
ESVAL S.A.	PUERTO VENTANAS

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLE	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
17	ROTC - ROT	-0,73030	0,46521
17	ROAC - ROAT	-0,73030	0,46521
17	ROIC - ROIT	-0,73030	0,46521
17	ROEC - ROET	-0,44721	0,65472
17	ROACC - ROACT	0,00000	1,00000
17	EPSC - ECST	-1,34164	0,17971

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
17	ROAT	0,26173
17	ROAC	-0,02844
17	ROIT	0,30423
17	ROIC	0,05990
17	ROET	1,11763
17	ROEC	0,19120
17	ROACT	-0,01466
17	ROACC	-0,17844
17	EBIDAT	-0,45395
17	EBIDAC	-0,54847
17	MBPT	15,31178
17	MBPC	0,70038
17	MBAT	0,23109
17	MBAC	0,28921
17	ECST	0,28635
17	EPSC	0,76174
17	PUT	12,20633
17	PUC	0,20229

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos decir que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 7 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 2 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro. Para el caso de un nivel de confianza del 90%, las conclusiones del análisis no cambian.

- GRUPO 19

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
CGE TRANSMISION	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.
COMPAÑÍA ELECTRICA RIO MAIPO S.A.	AGUAS CORDILLERAS
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	ESVAL S.A.
COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.	TELEFONICA DEL SUR
EMPRESA ELECTRICA MAGALLANES	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
GASCO S.A.	ESVAL S.A.
INDIVER S.A.	ENTEL TELEFONIA MOVIL
METROGAS S.A.	TELEFONICA MUNDO

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLE	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
19	ROAC - ROAT	0,00000	1,00000
19	ROIC - ROIT	-0,28006	0,77943
19	ROEC - ROET	0,00000	1,00000
19	ROACC - ROACT	-0,14003	0,88864
19	EBITDAC - EBITDAT	-0,42008	0,67442
19	MBPC - MBPT	-1,34164	0,17971
19	MBAC - MBAT	-0,44721	0,65472
19	EPSC - ECST	-0,16903	0,86577
19	PUC - PUT	-0,44721	0,65472

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
19	ROAT	-0,08102
19	ROAC	-0,10474
19	ROIT	0,00080
19	ROIC	-0,00372
19	ROET	-0,06615
19	ROEC	-0,03301
19	ROACT	0,19301
19	ROACC	0,16513
19	EBITDAT	-0,31008
19	EBITDAC	-0,18744
19	MBPT	0,00667
19	MBPC	0,30263
19	MBAT	0,04830
19	MBAC	0,04830
19	ECST	0,12797
19	EPSC	0,12555
19	PUT	0,08116
19	PUC	0,73389

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos decir que para ningún par de variables se rechaza la hipótesis nula. Si observamos las medianas nos damos cuenta que en 4 ratios es el grupo de tratamiento el que tiene mejor desempeño y 5 ratios tienen mejor desempeño el grupo de control. Por lo que no podemos concluir que un grupo tenga mejor desempeño que otro. Con un nivel de confianza del 90% se mantienen estos resultados.

- GRUPO 20

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
SOMELA	READY MIX S.A.
CTI	PUERTO LIRQUEN S.A
ENAEX	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
FERROCARRIL DEL PACIFICO	NORTE GRANDE S.A.
PUERTA VENTANAS	COMPAÑÍA NACIONAL DE LA FUERZA ELECTRICA S.A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
20	ROAC - ROAT	-0,40452	0,68583
20	ROIC - ROIT	-1,75292	0,07962
20	ROEC - ROET	-0,40452	0,68583
20	ROACC - ROACT	-0,40452	0,68583
20	EBITDAC - EBITDAT	-1,75292	0,07962
20	MBPC - MBPT	-0,44721	0,65472
20	MBAC - MBAT	-0,44721	0,65472
20	EPSC - EPST	0,00000	1,00000
20	PUC - PUT	-1,34164	0,17971

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
20	ROAT	-0,08044
20	ROAC	-0,67835
20	ROIT	0,11842
20	ROIC	-0,73086
20	ROET	-0,20760
20	ROEC	-0,66644
20	ROACT	0,21581
20	ROACC	0,51652
20	EBITDAT	-0,27548
20	EBITDAC	-0,88070
20	MBPT	0,64456
20	MBPC	1,30817
20	MBAT	0,45194
20	MBAC	0,65994
20	EPST	0,03652
20	EPSC	0,04630
20	PUT	0,20229
20	PUC	-1,97103

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos aseverar que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 5 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 4 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro.

Para el caso de un nivel de confianza del 90% rechazamos la hipótesis nula en los siguientes ratios: ROI y EBITDA. Si vemos las medianas de estos ratios nos damos cuenta que el grupo de tratamiento tiene un mejor desempeño que el grupo de control.

- GRUPO 25

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
NORTE GRANDE S.A.	FERROCARRIL DEL PACIFICO
SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO	CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA	QUEMCHI S.A.
SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	AGUAS MANQUEHUE

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
25	ROAC - ROAT	-0,67420	0,50018
25	ROIC - ROIT	-2,02260	0,04311
25	ROEC - ROET	-0,36515	0,71500
25	ROACC - ROACT	-1,09545	0,27332
25	EBITDAC - EBITDAT	-1,82574	0,06789
25	EPSC - EPST	-1,34164	0,17971

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
25	ROAT	-1,88485
25	ROAC	1,02196
25	ROIT	-2,07972
25	ROIC	2,64261
25	ROET	-2,39079
25	ROEC	1,43983
25	ROACT	0,35202
25	ROACC	0,58582
25	EBITDAT	-1,87223
25	EBITDAC	2,95983
25	MBPT	1,51612
25	MBPC	2,39589
25	MBAT	0,36696
25	MBAC	-0,07052
25	EPST	0,45295
25	EPSC	1,86178
25	PUT	-1,97103
25	PUC	0,13417

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% se desprende que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables exceptuando para el ratio ROI, sólo en esta variable el grupo de control tiene

un mayor desempeño. Si vemos las medianas, encontramos que 8 de los ratios de las empresas del grupo de control son superiores a los del grupo de tratamiento.

Sin embargo, para un nivel de confianza del 90% tenemos que se rechaza la hipótesis nula además para el ratio EBITDA, según su mediana podemos decir que el grupo de control presenta un mejor desempeño que el grupo de tratamiento.

- GRUPO 28

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
MICARRIER	PORTADA S.A.
ENTEL TELFONIA MOVIL	SOC DE INV. PAMPA CALICHERA
ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES	COMPAÑÍA SUDAMERICANA DE VAPORES
ENTEL TELEFONIA PERSONAL	EMP. JUAN YARUR S.A.C.
EMP. NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES	ESVAL S.A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
28	ROAC - ROAT	-0,94388	0,34523
28	ROIC - ROIT	-0,67420	0,50018
28	ROEC - ROET	-0,94388	0,34523
28	ROACC - ROACT	-0,94388	0,34523
28	EBITDAC - EBITDAT	-0,94388	0,34523
28	EPSC - EPST	-0,73030	0,46521

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% **se comprueba** que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 5 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 4 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro. Para el caso de un nivel de confianza del 90%, las conclusiones del análisis no cambian.

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
28	ROAT	0,56917
28	ROAC	0,03064
28	ROIT	0,56739
28	ROIC	0,14752
28	ROET	0,27860
28	ROEC	0,16802
28	ROACT	1,03902
28	ROACC	-0,44917
28	EBITDAT	0,33455
28	EBITDAC	-0,45395
28	MBPT	-0,31465
28	MBPC	2,74583
28	MBAT	-0,16560
28	MBAC	-0,03155
28	EPST	0,78306
28	EPSC	1,00959
28	PUT	-0,46399
28	PUC	0,20575

- GRUPO 30

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
ING SALUD S.A.	SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA
ING SEGUROS GENERALES	SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
74	*		

Por falta de datos no se pudo realizar el Test Wilcoxon

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
74	ROAT	-0,48002
74	ROAC	-1,94880
74	ROIT	-0,27035
74	ROIC	-1,54785
74	ROET	-1,10756
74	ROEC	-1,42078
74	ROACT	47,88936
74	ROACC	-1,64946
74	EBITDAT	0,92358
74	EBITDAC	-1,59649
74	EPSC	-1,21395

- GRUPO 44

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
GLOBUS 120	AGUA LOS DOMINICOS
TELEFONICA MUINDO	TELEFONICA DEL SUR
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE	COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VAPORES

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
44	ROAC - ROAT	0,00000	1,00000
44	ROIC - ROIT	0,00000	1,00000
44	ROEC - ROET	-1,06904	0,28505
44	ROACC - ROACT	-0,53452	0,59298
44	EBITDAC - EBITDAT	-1,60357	0,10881
44	MBPC - MBPT	-1,34164	0,17971
44	MBAC - MBAT	-0,44721	0,65472
44	EPSC - EPST	-1,34164	0,17971
44	PUC - PUT	-0,44721	0,65472

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLES	MEDIANA
44	ROAT	-0,53184
44	ROAC	1,72128
44	ROIT	-0,43163
44	ROIC	1,58586
44	ROET	-0,75675
44	ROEC	1,11595
44	ROACT	1,40741
44	ROACC	0,73897
44	EBITDAT	-0,98827
44	EBITDAC	1,62963
44	MBPT	-0,24788
44	MBPC	1,52423
44	MBAT	-0,11958
44	MBAC	0,05761
44	EPST	-0,65032
44	EPSC	1,81138
44	PUT	-0,11096
44	PUC	0,46982

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% se desprende que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 1 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 8 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro. Para el caso de un nivel de confianza del 90%, las conclusiones del análisis no cambian.

- GRUPO 60

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
READY MIX S.A.	INDALUM
CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.	CTI
INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTO S.A.	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA
CEMENTOS BIO BIO S.A.	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLE	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
60	ROAC - ROAT	-1,82574	0,06789
60	ROIC - ROIT	-1,60357	0,10881
60	ROEC - ROET	-1,82574	0,06789
60	ROACC - ROACT	-0,36515	0,71500
60	EBITDAC - EBITDAT	-1,60357	0,10881
60	EPSC - ECST	-1,60357	0,10881

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
60	ROAT	1,75566
60	ROAC	-0,01151
60	ROIT	0,59578
60	ROIC	0,00368
60	ROET	1,04861
60	ROEC	-0,02420
60	ROACT	0,42560
60	ROACC	0,15548
60	EBITDAT	-0,26333
60	EBITDAC	-0,44644
60	MBPT	-0,12711
60	MBPC	2,62359
60	MBAT	0,19716
60	MBAC	0,21310
60	ECST	1,67392
60	EPSC	0,22082
60	PUT	-0,53984
60	PUC	1,56434

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos decir que los ratios ROA y ROE, se rechaza la hipótesis nula. En ambos casos son las empresas del grupo de tratamiento quienes tienen un valor de la mediana más alta y por consiguiente un mejor desempeño que las empresas del grupo de control. Con un nivel de confianza del 90% se mantienen estos resultados.

- GRUPO 66

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
AGUAS ANDINA	MINERA VALPARAISO S.A.
AGUAS CORDILLERAS	SOC RENTA URBANA S.A.
AGUAS LOS DOMINICOS	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL
AGUAS MANQUEHUE	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
66	ROAC - ROAT	-1,09545	0,27332
66	ROIC - ROIT	-1,09545	0,27332
66	ROEC - ROET	0,00000	1,00000
66	ROACC - ROACT	-1,09545	0,27332
66	EBITDAC - EBITDAT	-1,46059	0,14413

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
66	ROAT	0,69570
66	ROAC	1,57803
66	ROIT	0,66783
66	ROIC	1,70085
66	ROET	0,82427
66	ROEC	0,97079
66	ROACT	0,30164
66	ROACC	1,87097
66	EBITDAT	0,19111
66	EBITDAC	1,23428
66	MBPC	0,72704
66	MBAC	13,07103
66	EPST	0,51270
66	EPSC	4,59661
66	PUC	0,19647

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% se puede afirmar que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. Por lo que a priori, para éste grupo no se puede decir que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que todos

los ratios de las empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro.

- GRUPO 74

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
S.A.C.I. FALABELLA	CHILECTRA S .A.

TABLA II: TEST WILCOXON

GRUPO	VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
74	**		

Dado que sólo se tienen los datos de una empresa, no se puede realizar el test.

TABLA III: MEDIANAS

GRUPO	VARIABLE	MEDIANA
74	ROAT	-0,12426
74	ROAC	0,28083
74	ROIT	-0,13962
74	ROIC	0,01745
74	ROET	0,02965
74	ROEC	0,15013
74	ROACT	-0,08584
74	ROACC	0,42099
74	EBITDAT	-0,42924
74	EBITDAC	0,01743
74	MBPT	0,28206
74	MBPC	-0,06199
74	MBAT	0,19199
74	MBAC	-0,06840
74	EPST	113,68700
74	EPSC	0,22614
74	PUT	0,24514
74	PUC	-0,18443

Para éste grupo no se puede asegurar que tiene mejor desempeño que los otros. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 4 ratios de las empresas de tratamiento son

superiores a las de control, pero a la vez, 5 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos tiene mejor desempeño que el otro.

5.- Segundo Análisis

Éste consiste en analizar si firmas controladas con altos porcentajes del grupo controlador, exhiben un mejor desempeño operacional.

El modo de operar es el siguiente:

- Se obtiene el porcentaje de acciones controladas por el grupo controlador para cada empresa al año 2004.
- Obtener la mediana de la muestra de ese porcentaje
- Separar las firmas en dos grupos, de tratamiento y control. Pertenecerán al grupo de tratamiento todas aquellas firmas cuyo porcentaje de acciones controladas por el grupo controlador se encuentre bajo la mediana y, al grupo de control aquellas empresas cuyo porcentaje de acciones controladas por el grupo controlador estén sobre la mediana.
- Para cada empresa del grupo de tratamiento, se debe buscar una empresa de control, la cual no puede pertenecer al grupo de tratamiento seleccionado.
- Para lo anterior se debe utilizar el criterio: Industria, Activos y Roa con año base 2004.
- Una vez obtenidas las firmas de control para cada firma de tratamiento, se tiene la información necesaria para aplicar el Test Wilcoxon, el cual utiliza las tasas de crecimiento (2000-2004) de cada uno de los ratios mencionados anteriormente de las empresas en cuestión.

En este análisis no fueron incluidas las siguientes empresas, por no encontrarse información respecto al porcentaje por el cual son controladas:

- Soc. Renta Urbana S.A.
- Portada S.A.
- Inversiones Tricahue S.A.

- Indiver S.A.
- Ferrocarril del Pacifico S.A.
- Puerto Ventanas S.A.
- BCI Factoring Ltda.
- Bice Adm. General de Fondos S.A.
- Santiago Leasing S.A.
- Compañía Industrial el Volcán S.A.
- Cristalerías de Chile S.A.
- CAP S.A.
- CTI S.A.
- Somela S.A.
- Industria Nacional de Cemento S.A.
- Banco de Crédito e Inversiones
- Banco Santander – Chile
- Santander Santiago S.A. Soc. Securitizadora
- Banchile Seguros de Vida S.A.

A continuación se muestran las tablas resumen de los resultados obtenidos con el Test de Wilcoxon para todas las empresas

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
BICE CORREDORES DE BOLSA S.A.	CIA DE SEGUROS DE VIDA CRUZ DEL SUR S.A.
BICE CORREDORES DE SEGUROS LTDA.	CN LIFE, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A
BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	CIA DE SEGUROS DE VIDA CRUZ DEL SUR S.A.
CINTAC S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
CORPESCA S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
EMPRESAS COPEC S.A.	S.A.C.I. FALABELLA
FORESTAL CHOLGUÁN S.A.	INVERSIONES SIEMEL S.A.
INDUSTRIAS FORESTALES S.A.	FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.

INVERCAP S.A.	AGUAS CORDILLERAS
INVERSIONES CMPC S.A	CHILECTRA S .A.
PESQUERA IQUIQUE GUANAYE S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
PUERTO LIRQUEN S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
BCI SEGUROS VIDA S.A	CÍA. DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	CGE TRANSMISION
EMPRESA NACIONAL DE ELECRTICIDAD	QUIÑENCO
ENAEX	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	ING SALUD S.A.
SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA	QUEMCHI S.A.
SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	AGUAS CORDILLERAS
BCI ADM DE FONDOS MUTUOS	ING SEGUROS GENERALES
SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	CÍA. DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VALORES	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES
ESVAL S.A.	GASCO S.A.
EMPRESA ELECTRICA MAGALLANES	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
METROGAS S.A.	TELEFONICA MUNDO
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	COMPAÑIA ELECTRICA RIO MAIPO S.A.
COMPAÑIA ELECTROMETALURGICA SA	FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.
SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.	IND NACIONAL DE ALIMENTOS
READY MIX S.A.	IND NACIONAL DE ALIMENTOS
VIÑA SAN PEDRO S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
COMPAÑIA CERVECERAS UNIDAS S.A.	FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.
SOC MATRIZ DEL BANCO DE CHILE S.A.	ENERSIS
ALUSA S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
INVERSIONES Y RENTAS S.A.	FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.
INDALUM S.A.	IND NACIONAL DE ALIMENTOS
MADECO S.A.	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
BANCHILE FACTORING S.A.	SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO
BANCO DE CHILE S.A.	ENERSIS

TABLA II: TEST WILCOXON

VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
ROAC – ROAT	-1,53505	0,12477
ROIC – ROIT	-1,83298	0,06680
ROEC – ROET	-1,57106	0,11617
ROACC – ROACT	-3,15431	0,00161
EBITDAC – EBITDAT	-1,50983	0,13109
MBPC – MBPT	-1,36823	0,17124
MBAC – MBAT	-0,20121	0,84053
EPSC – EPST	-3,01108	0,00260
PUC – PUT	-0,56880	0,56949

TABLA III: MEDIANAS

VARIABLES	MEDIANA
ROAT	-0,01389
ROAC	-0,11491
ROIT	0,03439
ROIC	-0,02804
ROET	-0,00426
ROEC	-0,40032
ROACT	0,38779
ROACC	-0,34553
EBITDAT	-0,35693
EBITDAC	-0,42924
MBPT	1,11992
MBPC	1,30817
MBAT	0,36696
MBAC	0,63388
EPST	0,40092
EPSC	-0,87293
PUT	0,29384
PUC	-0,03564

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% se desprende que en los ratios, ROA, y EPS se rechaza la hipótesis nula. Para estos ratios es el grupo de tratamiento quien tiene mayor valor de la mediana que el grupo de control, con esto vemos que el grupo de tratamiento tiene mayor desempeño que el grupo de control.

También observamos que a pesar de que el Z-estadístico no sea significativo para todas las variables, 4 de las medianas del grupo de tratamiento tienen un mayor valor que las medianas del grupo de control. Para un nivel de confianza del 90% junto con rechazar la hipótesis nula de los ratios antes mencionados se rechaza también para el ratio ROI, el cual también presenta un mayor valor de la mediana para el grupo de tratamiento que el de control.

6.- Tercer Análisis

Éste consiste en analizar el cómo influye en el desempeño operacional, la participación de los mismos individuos en los directorios de las distintas empresas pertenecientes a un mismo grupo económico.

El modo de operar es el siguiente:

- Se obtiene el porcentaje de directores para cada empresa que al año 2004 pertenecen al directorio de otras empresas del grupo controlador
- Obtener la mediana de la muestra de ese porcentaje
- Separar las firmas en dos grupos, de tratamiento y control. Pertenecerán al grupo de tratamiento todas aquellas firmas cuyo porcentaje de directores, que al año 2004 pertenecen al directorio de otras empresas, se encuentre bajo la mediana y, al grupo de control aquellas empresas cuyo porcentaje de directores, que pertenecen al directorio de otras empresas al 2004, estén sobre la mediana.
- Para cada empresa del grupo de tratamiento, se debe buscar una empresa de control, la cual no puede pertenecer al grupo de tratamiento seleccionado.
- Para lo anterior se debe utilizar el criterio: Industria, Activos y Roa con año base 2004.
- Una vez obtenidas las firmas de control para cada firma de tratamiento, se tiene la información necesaria para aplicar el Test Wilcoxon, el cual utiliza las tasas de crecimiento (2000-2004) de cada uno de los ratios mencionados anteriormente de las empresas en cuestión.

En este análisis no fueron incluidas las siguientes empresas, por no tener información respecto a sus directores.

- Industria Nacional de Cemento S.A.
- Compañía Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.
- Bice Administradora de General de Fondos S.A.
- Banchile Seguros de Vida S.A.

A continuación se muestran las tablas resumen de los resultados obtenidos con el Test de Wilcoxon para todas las empresas

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
INVERSIONES Y RENTAS	BICE VIDA COMPAÑIA DE SEGUROS S.A.
BANCO DE CHILE	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
INDALUM	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
VIÑA SAN PEDRO	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
IND NACIONAL DE ALIMENTOS	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
MADECO	COMPAÑIA ELECTROMETALURGICA SA
CIA CERVECERAS UNIDAS	PESQUERA IQUIQUE GUANAYE S.A.
ENDEL TELEFONIA MOVIL	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA
ENDEL PCS TELECOMUNICACIONES	COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VAPORES
ENDEL TELEFONIA PERSONAL	EMP JUAN YARUR S.A.C.
EMP NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES	GASCO S.A.
GLOBUS 120	AGUAS LOS DOMINICOS
TELEFONICA MUNDO	TELEFONICA DEL SUR
BANCO SANTANDER-CHILE	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
CHILECTRA S .A.	GASCO
ENAEX	PUERTO LIRQUEN
ENERSIS S.A.	EMPRESAS COPEC
SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.	BCI SEGUROS DE VIDA S.A.
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	CGE TRANSMISION
EMPRESA NACIONAL DE ELECRTICIDAD	QUINENCO
FERROCARRIL DEL PACIFICO	NORTE GRANDE S.A.
INVERSIONES TRICAHUE S.A.	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
PORTADA S.A.	MICARRIER
SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
INVERCAP S.A.	AGUAS CORDILLERAS
SOCIEDAD DE RENTA URBANA S.A.	AGUAS MANQUEHUE

BANCO BICE	BANCHILE SEGUROS DE VIDA
EMRPESAS CMPC S.A.	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
CAP S.A	CEMENTOS BIO BIO S.A.
FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL PACIFICO SUR S.A.	CEMENTOS BIO BIO S.A.
CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.	CIA DE SEG DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.
FORESTAL CHOLGUAN S.A.	CIA MINERA DEL PACIFICO S.A.
INVERSIONES SIEMEL S.A.	CIA MINERA DEL PACIFICO S.A.
BICE CORREDORES DE SEGUROS S.A.	CN LIFE, COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A
ANTARCHILE S.A.	COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
INVERSIONES CMPC S.A.	GASCO S.A.
MINERA VALPARAISO S.A.	GASCO S.A.
CORPESCA S.A.	PUERTO LIRQUEN S.A
BICECORP S.A	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA
IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL	AGUAS MANQUEHUE
SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.
ESVAL S.A.	PUERTO VENTANAS
EMPRESA ELECTRICA MAGALLANES	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
INDIVER S.A.	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
METROGAS S.A.	COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.
SOMELA	IND NACIONAL DE ALIMENTOS
S.A.C.I. FALABELLA	GASCO S.A.
AGUAS ANDINA	QUEMCHI S.A.

TABLA II: TEST WILCOXON

VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
ROAC - ROAT	-1,15346	0,24872
ROIC - ROIT	-0,83579	0,40327
ROEC - ROET	-1,87938	0,06019
ROACC - ROACT	-0,49101	0,62342
EBITDAC - EBITDAT	-2,21940	0,02646
MBPC - MBPT	-0,28398	0,77643
MBAC - MBAT	-0,51709	0,60509
EPSC - EPST	-1,43794	0,15045
PUC - PUT	-0,87357	0,38235

TABLA III: MEDIANAS

VARIABLES	MEDIANA
ROAT	-0,03819
ROAC	0,29332
ROIT	0,01057
ROIC	0,32281
ROET	-0,13550
ROEC	0,24589
ROACT	0,24909
ROACC	0,35202
EBITDAT	-0,39831
EBITDAC	0,05414
MBPT	0,58868
MBPC	0,70234
MBAT	0,23675
MBAC	0,06256
EPST	0,22910
EPSC	0,78326
PUT	0,31046
PUC	-0,06395

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 94% podemos decir que en los ratios ROE y EBITDA se rechaza la hipótesis nula. Para estos ratios es el grupo de control quien tiene mayor valor de la mediana que el grupo de tratamiento, con esto vemos que el grupo de control tiene mayor desempeño que el grupo de tratamiento. Es importante notar que el grupo de control esta conformado por empresas en las cuales sus directores tiene un porcentaje de participación en otras empresas mayor al 63%, por lo que podemos decir que para el caso del EBITDA y ROE, las firmas que poseen altos porcentajes de directores presentes en los directorios de otras empresas del grupo controlador exhiben un mejor desempeño en relación a firmas que poseen bajos porcentajes de directores presentes en los directorios de otras empresas del grupo controlador”. Como podemos ver, a pesar de que el Z-estadístico no sea significativo para todas las variables, observamos que en la mayoría de las medianas de estas variables, es el grupo de control quien tiene mayores valores, es decir, mejor desempeño. Para un nivel de confianza del 90%, se mantienen las mismas conclusiones.

7.-Cuarto Análisis

7.1.- Focalización (1 industria) v/s diversificación (2 o más industrias)

Éste consiste en analizar el desempeño operacional de grupos diversificados versus grupos focalizados.

El modo de operar es el siguiente:

- Se debe obtener el número de industrias en las cuales está presente cada grupo económico al año 2004.
- Se deben hacer dos grupos. El grupo de tratamiento está conformado por aquellos grupos económicos cuyas empresas estén presente en sólo una industria y, el grupo de control agrupa a todos aquellos grupos económicos cuyas empresas estén presente en dos, tres o cuatro industrias.
- Para cada empresa del grupo de tratamiento se debe buscar una empresa de control en el resto de las firmas que no pertenecen al grupo de tratamiento a través del criterio de Industria Activos y ROA, con el 2004 como año base.
- Una vez obtenidas las firmas de control para cada firma de tratamiento, se tiene la información necesaria para aplicar el Test Wilcoxon, el cual utiliza las tasas de crecimiento (2000-2004) de cada uno de los ratios mencionados anteriormente de las empresas en cuestión.

A continuación se muestran las tablas resumen de los resultados obtenidos con el Test de Wilcoxon para todas las empresas.

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

GRUPO	G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
GRUPO 28	EMP. NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES	ESVAL
	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES	COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VAPORES
	ENTEL TELEFONIA MOVIL	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA
	ENTEL TELEFONIA PERSONAL	EMP JUAN YARUR S.A.C.
	MICARRIER	PORTADA S.A.
GRUPO 44	CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE	COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VAPORES
	GLOBUS 120	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
	TELEFONICA MUNDO	TELEFONICA DEL SUR
GRUPO 16	CHILECTRA S.A.	BICECORP S.A.
	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	BICECORP S.A.
	EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	QUINENCO
	ENERSIS S.A.	ANTARCHILE S.A.
	INVERSIONES TRICAHUE S.A.	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
GRUPO 19	CGE TRANSMISION	QUEMCHI
	COMPAÑIA ELECTRICA RIO MAIPO S.A.	SOC RENTA URBANA S.A.
	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	QUINENCO
	COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.	TELEFONICA DEL SUR
	EMPRESA ELECTRICA MAGALLANES	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
	GASCO S.A.	ESVAL S.A.
	INDIVER S.A.	FERROCARRIL DEL PACIFICO
	METROGAS S.A.	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA
GRUPO 66	AGUAS ANDINA	MINERA VALPARAISO S.A.
	AGUAS CORDILLERAS	SOC RENTA URBANA S.A.
	AGUAS LOS DOMINICOS	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL
	AGUAS MANQUEHUE	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL
GRUPO 30	S.A.C.I. FALABELLA	INVERSIONES CMPC S.A.
GRUPO 60	READY MIX S.A.	INDALUM
	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.	CTI
	CEMENTOS BIO BIO S.A.	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA
	INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTO S.A.	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA
GRUPO 74	ING SALUD S.A.	SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA
	ING SEGUROS GENERALES	CONSORCIO SEGUROS GENERALES

TABLA II: TEST WILCOXON

VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
ROAC - ROAT	-0,89472276	0,370935308
ROIC - ROIT	-0,22704361	0,82038983
ROEC - ROET	-1,20008766	0,230105296
ROACC - ROACT	-0,9152911	0,360038829
EBITDAC - EBITDAT	-1,0702569	0,284503689
MBPC - MBPT	-1,57990629	0,114128328
MBAC - MBAT	-0,71128676	0,476906555
EPSC - ECST	-0,44799204	0,654158944
PUC - PUT	-0,76447079	0,444586739

TABLA III: MEDIANAS

VARIABLES	MEDIANA
ROAT	0,045437909
ROAC	0,030638599
ROIT	0,113770347
ROIC	0,170700067
ROET	0,089888927
ROEC	-0,089495649
ROACT	0,371496126
ROACC	0,278218857
EBITDAT	-0,412454293
EBITDAC	-0,275484465
MBPT	-0,061991632
MBPC	1,51611842
MBAT	0,036433765
MBAC	0,231087889
EPST	0,270182137
EPSC	0,405115123
PUT	-0,035643307
PUC	0,196473511

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% podemos decir que no se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para ningún par de variables. De hecho, si vemos las medianas, encontramos que 3 ratios de las empresas de tratamiento son superiores a las de control, pero a la vez, 6 ratios de empresas de control son superiores a las de tratamiento, por lo que no se puede inferir que uno de los dos grupos

tiene mejor desempeño que el otro. Debemos tener presente que las empresas que conforman el grupo de tratamiento son aquellas focalizadas mientras que las del grupo de control son las diversificadas. A priori no se puede afirmar que un grupo tenga mejor desempeño que otro. Si utilizamos un nivel de confianza del 90%, las conclusiones del análisis no varían. Hay que tener presente que tan solo el 39% de los grupos de la muestra estudiada pertenecen al grupo de tratamiento, es decir, a grupos focalizados.

7.2.- Focalización (2 industrias) v/s Diversificación (3 o 4 industrias)

Este análisis lo realizamos con el objetivo de verificar lo encontrado en el análisis 7.1. El modo de operar en este análisis es el mismo que se utilizó en el análisis 7.1, solo que el grupo de tratamiento está conformado por aquellos grupos económicos cuyas empresas estén presentes en una a dos industrias y, el grupo de control agrupa a todos aquellos grupos económicos cuyas empresas estén presentes en tres o cuatro industrias.

Las firmas que no fueron consideradas dado que no se les encontró empresa de control fueron las siguientes:

- Cristalerías de Chile S.A.
- Somela S.A.
- Micarrier

A continuación se muestran las tablas resumen de los resultados obtenidos.

TABLA I: GRUPOS DE TRATAMIENTO Y CONTROL

GRUPO	G. TRATAMIENTO	G. CONTROL
6	COMPAÑIA ELECTROMETALURGICA SA	MADECO
6	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	INDALUM
6	COMPAÑIA SUDAMERICANA DE VALORES	MINERA VALPARAISO S.A.
6	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
6	MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	INVERCAP S.A.
6	NAVARINO S.A.	INVERCAP S.A.
6	QUEMCHI S.A.	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
14	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	BANCO DE CHILE
14	BCI ADM DE FONDOS MUTUOS	SECURITIZADORA BICE S.A.
14	BCI FACTORING LTDA.	BANCHILE FACTORING
14	BCI SEGUROS VIDA S.A	CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
14	EMP JUAN YARUR S.A.C.	INVERCAP S.A.
15	ALTAVIDA SANTANDER SEGUROS DE VIDA S.A.	CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
15	BANCO SANTANDER - CHILE	BANCO DE CHILE
15	PORTADA S.A.	BICE ADM GRAL DE FONDOS S.A.
15	SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	INVERSIONES Y RENTAS
15	SANTANDER SANTIAGO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
15	SANTANDER SANTIAGO S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	BICE ADM GRAL DE FONDOS S.A.
15	SANTIAGO LEASING S.A.	INDALUM
16	CHILECTRA S.A.	BICECORP S.A.
16	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	BICECORP S.A.
16	EMPRESA NACIONAL DE ELECRTCIDAD	QUINENCO
16	ENERSIS S.A.	ANTARCHILE S.A.
16	INVERSIONES TRICAHUE S.A.	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
17	ESVAL S.A.	TELEFONICA DEL SUR
17	CIA DE SEG DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS S.A.	SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO
17	CN LIFE, COMPAÑIA DE SEGUROS DE VIDA S.A	INVERSIONES Y RENTAS
17	CONSORCIO SEGUROS GENERALES	BICE ADM GRAL DE FONDOS S.A.
19	CGE TRANSMISION	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA
19	COMPAÑIA ELECTRICA RIO MAIPO S.A.	SOC RENTA URBANA S.A.
19	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	QUINENCO
19	COMPAÑIA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.	TELEFONICA DEL SUR
19	EMPRESA ELECTRICA MAGALLANES	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
19	GASCO S.A.	QUINENCO
19	INDIVER S.A.	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA

19	METROGAS S.A.	SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA
20	CTI	PUERTO LIRQUEN S.A
20	ENAEX	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
20	FERROCARRIL DEL PACIFICO	NORTE GRANDE S.A.
20	PUERTO VENTANAS	TELEFONICA DEL SUR
28	EMP NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES	QUINENCO
28	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES	INVERCAP
28	ENTEL TELEFONIA MOVIL	SOC. INV. PAMPA CALICHERA
28	ENTEL TELEFONIA PERSONAL	INVERCAP
30	S.A.C.I. FALABELLA	INVERSIONES CMPC S.A.
44	CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE	MINERA VALPARAISO
44	GLOBUS 120	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
44	TELEFONICA MUNDO	TELEFONICA DEL SUR
60	READY MIX S.A.	INDALUM
60	CEMENTOS BIO BIO S.A.C.I.	PUERTO LIRQUEN S.A
60	CEMENTOS BIO BIO S.A.	FORESTAL, CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.
60	INDUSTRIA NACIONAL DE CEMENTO S.A.	PESQUERA IQUIQUE GUANAYE S.A.
66	AGUAS ANDINA	MINERA VALPARAISO S.A.
66	AGUAS CORDILLERAS	SOC RENTA URBANA S.A.
66	AGUAS LOS DOMINICOS	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
66	AGUAS MANQUEHUE	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE
30	ING SALUD S.A.	CIA DE SEGUROS GENERALES CRUZ DEL SUR S.A.
74	ING SEGUROS GENERALES	BANCHILE FACTORING

TABLA II: TEST WILCOXON

VARIABLES	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
ROAC - ROAT	-1,77318	0,07620
ROIC - ROIT	-0,38339	0,70143
ROEC - ROET	-1,84660	0,06481
ROACC - ROACT	-0,79371	0,42736
EBITDAC - EBITDAT	-2,33299	0,01965
MBPC - MBPT	-1,92949	0,05367
MBAC - MBAT	-2,35422	0,01856
EPSC - ECST	-2,09698	0,03599
PUC - PUT	-2,16586	0,03032

TABLA III: MEDIANAS

VARIABLES	MEDIANA
ROAT	-0,02904
ROAC	-0,17752
ROIT	0,03735
ROIC	0,01763
ROET	-0,06341
ROEC	-0,24872
ROACT	0,21581
ROACC	0,72346
EBITDAT	-0,39567
EBITDAC	0,32890
MBPT	0,00015
MBPC	1,07550
MBAT	0,03643
MBAC	0,36696
ECST	0,23213
EPSC	0,12555
PUT	0,12740
PUC	-1,41093

De estos resultados observamos que a un nivel de confianza del 95% es posible deducir que se rechaza la hipótesis nula, dado los valores de los Z-estadísticos para las variables EBITDA, MBA, EPS, PU, con esto podemos decir que existen diferencias entre los grupos en el desempeño. En los ratios EBITDA y MBA son las empresas del grupo de control las que tienen mejor desempeño que las del grupo de tratamiento, sin embargo, para el caso de los ratios EPS y PU son las empresas del grupo de tratamiento quienes tienen mejor desempeño que las de control. Por consiguiente no se puede decir que los grupos focalizados tienen mejor o peor desempeño que los diversificados. Si utilizamos un nivel de confianza del 90%, tenemos que también rechazan la hipótesis nula en los ratios ROA, ROE, y MBP, sólo para los ratios ROA y ROE tenemos que la mediana del grupo de tratamiento es mayor que la del grupo de control, a diferencia del ratio MBP que tiene una mediana mayor para el grupo de control. Por lo tanto, no se puede decir que los grupos focalizados tienen mejor o peor desempeño que los diversificados.

8.- Quinto Análisis

8.1.- Este análisis consiste en identificar por grupo las profesiones y universidades de las cuales egresaron los directores, presidente y vicepresidente.

El modo de operar es el siguiente:

- De la muestra se utilizaron los datos de los últimos 5 años (2000 a 2004)
- Se contabiliza cuantos registros hay por profesión, el cual representa un porcentaje con respecto al total de registros.
- Para el caso de las universidades se realiza el mismo procedimiento, contar todos los registros y obtener un porcentaje con respecto al total de registros.

A continuación se muestran las tablas del análisis que realizamos para cada grupo, del cual se puede desprender el número de carreras presentes por grupo y el porcentaje de directores (tomando en cuenta Presidente, Vicepresidente y Directores de cada empresa perteneciente al grupo) por profesión dentro de cada grupo.

También se mostrarán tablas por grupo que analizan las universidades de egreso de los directores, vicepresidente y presidente.

Para el caso de directores extranjeros o aquellos que tienen estudios en el extranjero, se denominan con la palabra “extranjero”, tanto en sus profesiones como en sus universidades.

Finalmente, se muestra una tabla resumen con un análisis global de las profesiones y universidades más importantes, es decir las que muestran mayores porcentajes dentro del análisis de los grupos.

✓ **GRUPO 1: ANGELINI**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	56	17%
ABOGADO ECONOMISTA	5	1%
EMPRESARIO	45	13%
INGENIERO CIVIL	82	24%
INGENIERO CIVIL ELECTRICO	34	10%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	24	7%
INGENIERO COMERCIAL	87	26%
INGENIERO FORESTAL	5	1%
TOTAL	338	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	138	63%
UNIVERSIDAD DE CHILE	46	21%
UNIVERSIDAD SANTA MARIA	34	16%
TOTAL	218	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que para un total de 338 directores pertenecientes a las empresas del Grupo Angelini, la mayoría de estos (26%) son Ingenieros Comerciales, seguidos por Ingenieros Civiles con un 24%, Abogados con un 17%, Empresarios con un 13% e Ingenieros Civil Eléctricos con 10%.

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtuvo que la mayoría de los directores egresó de la Universidad Católica (63%), seguidos por la Universidad de Chile con 21% y la Universidad Santa María con 16%. Para este análisis solo se obtuvo la Universidad de egreso para un 64% de los directores pertenecientes al grupo.

✓ **GRUPO 2: MATTE**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	20	6%
ABOGADO ECONOMISTA	3	1%
ADMINISTRADOR DE EMPRESAS	5	2%
ADMISNITRADOR PUBLICO	4	1%
ANALISTA FINANCIERO	7	2%
CONSTRUCTOR CIVIL	4	1%
CONTADOR	5	2%
EMPRESARIO	10	3%
EXTRANJERO	11	3%
INGENIERO AGRONOMO	5	2%
INGENIERO CIVIL	60	18%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	93	28%
INGENIERO COMERCIAL	94	28%
INGENIERO EJECUCION FINANZAS	2	1%
MEDICO	5	2%
TECNICO MECANICO	5	2%
TOTAL	333	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	52	44%
UNIVERSIDAD DE CHILE	64	54%
UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ	3	3%
TOTAL	119	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que para un total de 333 directores pertenecientes a las empresas del Grupo Matte, la mayoría de estos son Ingenieros Comerciales (28%) e Ingeniero Civiles Industriales (28%), seguidos por Abogados con un 6% y el resto de las carreras en menor porcentaje.

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtuvo que la mayoría de los directores egresó de la Universidad de Chile (54%), seguidos por la Universidad Católica de Chile con 44% y la Universidad Adolfo Ibáñez con 3%. Para este análisis solo

se obtuvo la Universidad de egreso para un 36% de los directores pertenecientes al grupo, por lo que las conclusiones obtenidas no son concluyentes.

GRUPO 3: LUKSIC

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESION	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESION
INGENIERO COMERCIAL	140	36%
DIRECTOR DE EMPRESAS	72	18%
ABOGADO	61	15%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	30	8%
CONTADOR	10	3%
INGENIERO CIVIL EN MINAS	10	3%
PERIODISTA	10	3%
GENERAL DEL AIRE	9	2%
INGENIERO QUIMICO	7	1%
CONSTRUCTOR CIVIL	7	1%
DOCTOR EN JURISPRUDENCIA	5	1%
EMPRESARIO	5	1%
INGENIERO CIVIL	4	1%
INGENIERO	3	1%
ECONOMISTA	2	1%
INGENIERO CIVIL METALURGICO	2	1%
MASTER EN ADM. Y FINANZAS INDUSTRIALES	2	1%
INGENIERO ELECTRICO	1	0%
EXTRANJERO	14	3%
TOTAL	394	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	100	58%
UNIVERSIDAD DE CHILE	54	31%
EXTRANJERO	14	8%
UNIVERSIDAD SANTA MARIA	2	1.5%
UNIVERSIDAD DE SANTIAGO	2	1.5%
TOTAL	172	100%

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Ingeniería Comercial con un 36% (lo que equivale a 140 directores), seguida por Director de

Empresas con un 18%. Debemos considerar que del número total de directores, 491, sólo se obtuvieron los datos para 394 directores, lo que equivale al 80%.

Realizando el mismo análisis pero ahora con las Universidades de los directores, tenemos que la Universidad que más directores egresados tiene, es la Universidad Católica con un 58%, luego con un 31% la Universidad de Chile. Estos resultados fueron obtenidos con el 35% del total de directores.

✓ **GRUPO 6: CLARO**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	97	30%
ECONOMISTA	4	1%
CONTADOR GENERAL	25	8%
EMPRESARIO	58	18%
INGENIERO COMERCIAL	54	17%
INGENIERO AGRONOMO	27	8%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	33	10%
INGENIERO NAVAL	3	1%
OFICIAL DE MARINA MERCANTE	2	1%
INGENIERO INDUSTRIAL	1	0,3%
INGENIERO CIVIL	19	6%
TOTAL	323	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	72	42%
UNIVERSIDAD DE CHILE	74	43%
UNIVERSIDAD CATOLICA VALPARAISO	25	15%
TOTAL	171	100%

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Abogado con un 30% (lo que equivale a 97 directores), seguida por Empresarios con un 18%.

Realizando el mismo análisis pero ahora con las Universidades de los directores, tenemos que la Universidad que más directores egresados tiene, es la Universidad de Chile con un 43%, luego con un 42% la Universidad Católica de Chile.

✓ **GRUPO 12: CAP**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	43	29%
ECONOMISTA	5	3%
EMPRESARIO	5	3%
INGENIERO AGRONOMO	6	4%
INGENIERO CIVIL	28	19%
INGENIERO CIVIL EN MINAS	15	10%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	4	3%
INGENIERO COMERCIAL	32	21%
INGENIERO QUIMICO	7	5%
VICEALMIRANTE	5	3%
TOTAL	150	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	1	2%
UNIVERSIDAD DE CHILE	35	69%
UNIVERSIDAD NACIONAL DE INGENIERIA	15	29%
TOTAL	51	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que para un total de 150 directores pertenecientes a las empresas del Grupo Matte, la mayoría de estos son Abogados (29%), seguidos por Ingenieros Comerciales con un 21%, Ingenieros Civiles con 19%, Ingeniero Civil en Minas con 10% y el resto de las carreras en menor porcentaje.

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtuvo que la mayoría de los directores egresó de la Universidad de Chile (69%), seguidos por la Universidad Nacional de Ingeniería con 29% y la Universidad Católica de Chile con 2%. Para este análisis solo se obtuvo la Universidad de egreso para un 34% de los directores pertenecientes al grupo, por lo que las conclusiones obtenidas no son concluyentes.

✓ **GRUPO 14: YARUR**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	14	22%
CONTADOR AUDITOR	8	12%
EXTRANJERO	24	37%
INGENIERO CIVIL	19	29%
TOTAL	65	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD DE CHILE	41	63%
EXTRANJERO	24	37%
TOTAL	65	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que el grupo Yarur cuenta con un total de 65 directores dentro de la información encontrada. Se puede ver que son tres profesiones las presentes, ingeniería civiles (29%), derecho (22%) y contador auditor (12%).

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtuvo que de los 65 directores el 63% estudió en la Universidad de Chile y el 37% restante son extranjeros.

✓ **GRUPO 15: SANTANDER**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	20	18%
ABOGADO ECONOMISTA	7	6%
ADMINISTRADOR	18	16%
CONTADOR AUDITOR	1	1%
EXTRANJERO	4	4%
INGENIERO CIVIL	1	1%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	22	19%
INGENIERO COMERCIAL	39	35%
PSICOLOGO	1	1%
TOTAL	113	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ	11	21%
UNIVERSIDAD CATOLICA	18	34%
UNIVERSIDAD DE CHILE	2	4%
UNIVERSIDAD FINIS TERRA	4	8%
UNIVERSIDAD DE SANTIAGO	4	8%
UNIVERSIDAD DE CONCEPCION	2	4%
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES	8	15%
EXTRANJERO	4	8%
TOTAL	53	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que el grupo Santander cuenta con un total de 113 directores dentro de la información encontrada. Se puede ver que son ocho las profesiones presentes, abogados, abogado economista, administrador, contador auditor, ingenieros civiles, civiles industriales, ingenieros comerciales e incluso psicología. El mayor porcentaje de directores son ingenieros comerciales (35%) seguidos por el porcentaje de directores que son ingenieros civiles industriales (19%) y abogados (18%). El resto de las carreras presentan un menor porcentaje.

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtiene que la mayoría de los directores son titulados de la Universidad Católica (34%) seguido por la Universidad Adolfo Ibáñez (21%). La Universidad de los Andes (15%) sigue a las anteriores en porcentajes. La Universidad de Chile cuenta tan solo con un 4%.

✓ **GRUPO 16: ENERSIS ENDESA**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	17	11%
CONTADOR AUDITOR	11	7%
EXTRANJERO	51	34%
INGENIERO CIVIL	26	17%
INGENIERO CIVIL ELECTRICO	12	8%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	7	5%
INGENIERO COMERCIAL	24	16%
INGENIERO TECNICAS ENERGETICAS	1	1%
INGENIERO INDUSTRIAL	2	1%
TOTAL	151	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	11	11%
UNIVERSIDAD CATOLICA VALPARAISO	2	2%
UNIVERSIDAD DE CHILE	34	34%
UNIVERSIDAD GABRIELA MISTRAL	1	1%
EXTRANJERO	51	52%
TOTAL	99	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que para un total de 151 directores pertenecientes a las empresas del grupo, la mayoría de los directores son extranjeros (34%). Del resto el 17% son ingenieros civiles seguidos por ingenieros comerciales con 16%, abogados con un 11% y el resto de las carreras en menor porcentaje.

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” si dejamos fuera a aquellos directores extranjeros se obtuvo que la mayoría de los directores egresó de la Universidad de Chile (34%), seguidos en un menor porcentaje por las otras Universidades.

✓ **GRUPO 17: HURTADO VICUÑA Y FERNANDEZ LEÓN**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	14	12%
EMPRESARIO	12	10%
INGENIERO CIVIL	21	18%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	5	4%
INGENIERO CIVIL DE MINAS	10	8%
INGENIERO CIVIL ESTRUCTURAL	4	3%
INGENIERO COMERCIAL	51	43%
ASISTENTE SOCIAL	1	1%
TOTAL	118	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	49	67%
UNIVERSIDAD DE CHILE	24	33%
TOTAL	73	100%

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Ingeniero comercial con un 43% (lo que equivale a 51 directores), seguida por Ingeniero Civil con un 18%.

Realizando el mismo análisis pero ahora con las Universidades de los directores, tenemos que la Universidad que más directores egresados tiene, es la Universidad Católica de Chile con un 67%, luego con un 33% la Universidad de Chile.

✓ **GRUPO 19: CGE**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	39	12%
CONTADOR AUDITOR	31	10%
ADMINISTRADOR	7	2%
INGENIERO CIVIL	68	21%
INGENIERO AGRONOMO	22	7%
INGENIERO CIVIL ELECTRICISTA	49	15%
INGENIERO CIVIL ELECTRICO MECANICO	10	3%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	2	1%
BIOLOGO MARINO	5	2%
INGENIERO CIVIL EN OBRAS CIVILES	11	3%
INGENIERO CIVIL MECANICO	32	10%
INGENIERO NAVAL	3	1%
EMPRESARIO	16	5%
INGENIERO COMERCIAL	20	6%
ARQUITECTO	1	0,3%
EXTRANJERO	2	1%
TOTAL	318	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	9	50%
UNIVERSIDAD DE CHILE	7	39%
EXTRANJERO	2	11%
TOTAL	18	100%

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Ingeniero Agrónomo con un 21% (lo que equivale a 68 directores), seguida por Abogado con un 12%.

Realizando el mismo análisis pero ahora con las Universidades de los directores, tenemos que la Universidad que más directores egresados tiene, es la Universidad Católica de Chile con un 50%, luego con un 39% la Universidad de Chile.

✓ **GRUPO 20: SIGDO KOPPERS**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
INGENIERO CIVIL	8	14%
INGENIERO CIVIL QUIMICO	16	28%
INGENIERO COMERCIAL	33	57%
INGENIERO MATEMATICO	1	2%
TOTAL	58	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	33	58%
UNIVERSIDAD CATOLICA VALPARAISO	12	21%
UNIVERSIDAD DE CHILE	8	14%
UNIVERSIDAD FEDERICO STA. MARIA VALPARAISO	4	7%
TOTAL	57	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que para un total de 58 directores pertenecientes a las empresas del grupo, un 57% de los directores son ingenieros comerciales. Del resto el 28% son ingenieros civiles químicos seguidos por ingenieros civiles (14%) y luego por ingenieros matemáticos (2%).

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtuvo que la mayoría de los directores se tituló de la Universidad Católica (58%), seguidos por los titulados de la Universidad Católica de Valparaíso (21%). Las otras universidades tienen un menor porcentaje, estas vendrían siendo la Universidad de Chile (14%) y luego por la Universidad Federico Santamaría de Valparaíso (7%).

✓ **GRUPO 25: INVERSIONES S.Q.N.H. S.A.**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	23	17%
ECONOMISTA	1	1%
EMPRESARIO	1	1%
EXTRANJERO	25	19%
INGENIERO CIVIL	6	5%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	9	7%
INGENIERO COMERCIAL	31	23%
INGENIERO EN MINAS	1	1%
INGENIERO FORESTAL	26	20%
INGENIERO INFORMATICO	2	2%
INGENIERO MECANICO	8	6%
TOTAL	133	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	16	19%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE VALPARAISO	2	2%
UNIVERSIDAD DE CHILE	41	49%
EXTRANJERO	25	30%
TOTAL	22	100%

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Profesión” se obtuvo que para un total de 133 directores la mayoría son ingenieros comerciales (23%). Luego el mayor porcentaje lo alcanza la carrera de ingeniería forestal (20%) seguida por la carrera de derecho. Los extranjeros también están representados por un 19%. El resto de las carreras están representadas por un menor porcentaje.

De la tabla de “Porcentaje de Directores por Universidad” se obtuvo que casi la mitad de los directores se tituló de la Universidad de Chile (49%), seguidos por los titulados de la Universidad Católica (19%) y luego por la Universidad Católica de Valparaíso (2%).

✓ **GRUPO 28: TELECOM ITALIA**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESION	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESION
INGENIERO COMERCIAL	39	36%
INGENIERO CIVIL	20	19%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	10	9%
INGENIERO EN TRANSPORTE	7	6%
ABOGADO	2	2%
EXTRANJERO	24	22%
ARQUITECTO	2	2%
DOCTOR EN CIENCIAS ECONOMICAS	2	2%
INGENIERO	2	2%
TOTAL	108	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	37	37%
UNIVERSIDAD DE CHILE	32	32%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE VALPARAISO	7	7%
EXTRANJERO	24	24%
TOTAL	100	100%

Para el caso del Grupo 28, tenemos que un 36% de los directores son Ingenieros Comerciales, seguido por Ingenieros Civiles con un 19%. Cabe mencionar que estos resultados fueron obtenidos con el 90% de total de registros.

Como podemos ver la principal universidad de Egreso de los directores, es la Universidad Católica de Chile con un 37% de los directores, seguida por la Universidad de Chile con un 32%. Es importante mencionar que dentro de las Universidades, se encuentran Universidades Italianas, esto lo podríamos atribuir a que el Grupo es controlado por Telecom Italia (empresa Italiana), por lo que muchos directores pueden tener procedencia italiana.

✓ **GRUPO 30: ING GROUP**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	7	13%
MBA	2	4%
MEDICO	3	6%
EXTRANJERO	5	10%
INGENIERO COMERCIAL	35	67%
TOTAL	52	1

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	33	69%
UNIVERSIDAD DE CHILE	10	21%
EXTRANJERO	5	10%
TOTAL	48	100%

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Ingeniero Comercial con un 67% (lo que equivale a 35 directores), seguida por Abogado con un 13%.

Realizando el mismo análisis pero ahora con las Universidades de los directores, tenemos que la Universidad que más directores egresados tiene, es la Universidad Católica de Chile con un 69%, luego con un 21% la Universidad de Chile.

✓ **GRUPO 44: TELEFONICA ESPAÑA**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESION	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESION
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	16	35%
INGENIERO COMERCIAL	9	20%
EXTRANJERO	9	19%
INGENIERO CIVIL	7	15%
ABOGADO	1	2%
CONTADOR AUDITOR	3	7%
ECONOMISTA	1	2%
TOTAL	46	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD DE CHILE	20	43%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	17	37%
EXTRANJERO	9	20%
TOTAL	46	100%

En esta Tabla observamos que la mayoría de los directores son Ingenieros Civiles Industriales con un 35%, seguido por Ingenieros Comerciales con el 20%, y luego por Ingenieros Civiles con un 15%. Para este análisis solo se obtuvo información del 59% del total de directores.

En este Grupo la principal Universidad de egreso de los directores corresponde a la Universidad de Chile con un 43%, seguida por la Universidad Católica de Chile con un 37%, observamos también un 20% de Universidades Extranjeras. Al igual que en el caso de las profesiones esta muestra corresponde al 59% del total de registros.

✓ **GRUPO 60: BRIONES**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	7	9%
BANQUERO	2	2%
ECONOMISTA	1	1%
INGENIERO CIVIL	39	48%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	10	12%
INGENIERO COMERCIAL	14	17%
CONTADOR AUDITOR	2	2%
EMPRESARIO	5	6%
INVERSIONISTA	1	1%
LICENCIADO	1	1%
TOTAL	82	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	N/A	N/A
UNIVERSIDAD CATOLICA DE VALPARAISO	N/A	N/A
UNIVERSIDAD DE CHILE	N/A	N/A
EXTRANJERO	N/A	N/A
TOTAL	N/A	N/A

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Ingeniero Civil con un 48% (lo que equivale a 39 directores), seguida por Ingeniero Comercial con un 17%.

Para este análisis no se tienen datos, por lo que no se puede concluir.

✓ **GRUPO 66: AGUAS ANDINA**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
ABOGADO	41	26%
INGENIERO DE CAMINOS, CANALES Y PUERTOS	10	6%
ECONOMISTA	23	15%
EXTRANJERO	13	8%
INGENIERO CIVIL	16	10%
AGRICULTOR	2	1%
AGRONOMO	2	1%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	28	18%
INGENIERO COMERCIAL	12	8%
CONTADOR AUDITOR	3	2%
INGENIERO EN MINAS	2	1%
PERIODISTA Y CIENTISTA POLITICO	1	1%
PROFESOR DE GEOGRAFIA	2	1%
INGENIERO MECANICO	1	1%
INGENIERO QUIMICO	1	1%
TOTAL	157	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD CATOLICA	N/A	N/A
UNIVERSIDAD DE CHILE	N/A	N/A
EXTRANJERO	N/A	N/A
TOTAL	N/A	N/A

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Abogado con un 26% (lo que equivale a 41 directores), seguida por Ingeniero Civil Industrial con un 18%.

Para este análisis no se tienen datos, por lo que no se puede concluir.

✓ **GRUPO 74: SOLARI**

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PROFESIÓN	CANTIDAD	% DIRECTORES POR PROFESIÓN
EMPRESARIO	12	27%
INGENIERO CIVIL	17	38%
INGENIERO COMERCIAL	16	36%
TOTAL	45	100%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	% DIRECTORES POR UNIVERSIDAD
UNIVERSIDAD DE CHILE	4	100%
TOTAL	4	100%

En la siguiente tabla nos podemos dar cuenta que la principal profesión es Ingeniero Civil con un 38% (lo que equivale a 17 directores), seguida por Ingeniero Comercial con un 36%.

En este Grupo la principal Universidad de egreso de los directores corresponde a la Universidad de Chile con un 100%.

A continuación se muestra la tabla resumen.

PORCENTAJE DIRECTORES POR PROFESIÓN

PREFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	730	27%
ABOGADO	477	18%
INGENIERO CIVIL	441	17%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	293	11%
EXTRANJERO	182	7%
EMPRESARIO	169	6%
CONTADOR	99	4%

PORCENTAJE DIRECTORES POR UNIVERSIDAD

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	586	45%
UNIVERSIDAD DE CHILE	496	38%
EXTRANJERO	158	12%
UNIVERSIDAD CATOLICA VALPARAISO	48	4%

Como podemos observar las principales profesiones corresponden a Ingeniería Comercial y Derecho, con un 27 y 18% respectivamente. Por otro lado las principales universidades son la Universidad Católica de Chile y la Universidad de Chile con un 45 y 38% respectivamente.

8.2.- A continuación se realiza el mismo análisis que en 8.1, pero solo con datos del año 2004. Se mostrarán las tablas por grupos y para concluir una tabla resumen.

GRUPO 1

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO CIVIL	25	36%
INGENIERO COMERCIAL	18	26%
ABOGADO	13	19%
EMPRESARIO	8	11%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	4	6%
INDUSTRIAL	1	1%
INGENIERO FORESTAL	1	1%
TOTAL	70	100%

GRUPO 1

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
N/A	70	100%
TOTAL	70	100%

GRUPO 2

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	21	27%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	19	25%
INGENIERO CIVIL	13	17%
ABOGADO	6	8%
EXTRANJERO	2	3%
EMPRESARIO	2	3%
FOREING SERVICE	2	3%
ADMINISTRADOR DE EMPRESAS	1	1%
ADMISNITRADOR PUBLICO	1	1%
ANALISTA FINANCIERO	1	1%
CONSTRUCTOR CIVIL	1	1%
CONTADOR ANALISTA FINANCIERO	1	1%
CONTADOR AUDITOR	1	1%
EX GERENTE GENERAL BANCO SUD AMERICANO	1	1%
INGENIERO AGRONOMO	1	1%
INGENIERO EJECUCION FINANZAS	1	1%
MEDICO	1	1%
SOCIO DE CORREDORES URETA Y BIANCHI	1	1%
TECNICO MECANICO	1	1%
TOTAL	77	100%

GRUPO 2

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
N/A	30	19%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	1	1%
TOTAL	155	100%

GRUPO 3

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	31	38%
DIRECTOR DE EMPRESAS	15	18%
ABOGADO	13	16%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	5	6%
INGENIERO CIVIL EN MINAS	3	4%
INGENIERO QUIMICO	3	4%
CONTADOR	2	2%
DOCTOR EN JURISPRUDENCIA	2	2%
GENERAL DEL AIRE	2	2%
PERODISTA	2	2%
CONSTRUCTOR CIVIL	1	1%
EMPRESARIO	1	1%
INGENIERO CIVIL METALURGICO	1	1%
EXTRANJERO	1	1%
TOTAL	82	100%

GRUPO 3

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	23	61%
UNIVERSIDAD DE CHILE	13	34%
EXTRANJERO	1	3%
UNIVERSIDAD DE SANTIAGO	1	3%
TOTAL	38	100%

GRUPO 6

PROFESION	CANTIDAD	%
ABOGADO	15	28%
EMPRESARIO	13	24%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	7	13%
INGENIERO COMERCIAL	7	13%
INGENIERO AGRONOMO	5	9%
CONTADOR GENERAL	4	7%
INGENIERO CIVIL	2	4%
ECONOMISTA	1	2%
TOTAL	54	100%

GRUPO 6

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
U. DE CHILE	13	45%
U. CATOLICA DE CHILE	12	41%
U. CATOLICA DE VAPARAISO	4	14%
TOTAL	29	100%

GRUPO 12

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	8	27%
ABOGADO	6	20%
ECONOMISTA	5	17%
INGENIERO CIVIL	5	17%
INGENIERO CIVIL EN MINAS	3	10%
EMPRESARIO	1	3%
INGENIERO AGRONOMO	1	3%
VICEALMIRANTE	1	3%
TOTAL	30	100%

GRUPO 12

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
N/A	76	21%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	3	1%
UNIVERSIDAD DE CHILE	3	1%
TOTAL	362	100%

GRUPO 14

PROFESIÓN	CANTIDAD	%
INGENIERO CIVIL	3	38%
EXTRANJERO	3	38%
CONTADOR AUDITOR	1	13%
ABOGADO	1	13%
TOTAL	8	100%

GRUPO 14

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD DE CHILE	5	63%
EXTRANJERO	3	38%
TOTAL	8	100%

GRUPO 15

PROFESIÓN	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	11	46%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	5	21%
ABOGADO	3	13%
ADMINISTRADOR	3	13%
ABOGADO ECONOMISTA	1	4%
EXTRANJERO	1	4%
TOTAL	24	100%

GRUPO 15

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ	5	38%
UNIVERSIDAD CATOLICA	2	15%
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES	2	15%
UNIVERSIDAD FINIS TERRA	1	8%
UNIVERSIDAD DE SANTIAGO	1	8%
UNIVERSIDAD DE CONCEPCION	1	8%
EXTRANJERO	1	8%
TOTAL	13	100%

GRUPO 16

PROFESIÓN	CANTIDAD	%
EXTRANJERO	10	36%
INGENIERO COMERCIAL	4	14%
ABOGADO	3	11%
INGENIERO CIVIL	3	11%
CONTADOR AUDITOR	2	7%
INGENIERO CIVIL ELECTRICO	2	7%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	2	7%
INGENIERO TECNICAS ENERGETICAS	1	4%
INGENIERO INDUSTRIAL	1	4%
TOTAL	28	100%

GRUPO 16

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	%
EXTRANJERO	10	59%
UNIVERSIDAD DE CHILE	5	29%
UNIVERSIDAD CATOLICA VALPARAISO	2	12%
TOTAL	17	100%

GRUPO 17

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	8	38%
INGENIERO CIVIL	4	19%
EMPRESARIO	3	14%
ABOGADO	2	10%
INGENIERO CIVIL DE MINAS	2	10%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	1	5%
INGENIERO CIVIL ESTRUCTURAL	1	5%
TOTAL	21	100%

GRUPO 17

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
U. CATOLICA DE CHILE	8	67%
U. DE CHILE	4	33%
TOTAL	12	100%

GRUPO 19

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO CIVIL	9	15%
INGENIERO MECANICO	7	12%
CONTADOR GENERAL	6	10%
ABOGADO	5	8%
INGENIERO AGRONOMO	5	8%
INGENIERO CIVIL ELECTRICISTA	5	8%
INGENIERO CIVIL MECANICO	4	7%
ADMINISTRADOR DE EMPRESAS	3	5%
EMPRESARIO	3	5%
INGENIERO CIVIL EN OBRAS CIVILES	3	5%
INGENIERO DE EJECUCION EN ELECTRICIDAD	2	3%
BIOLOGO MARINO	1	2%
EMPRESARIO AGRICOLA	1	2%
INGENIERO CIVIL ELECTRICO MECANICO	1	2%
INGENIERO COMERCIAL	1	2%
INGENIERO ELECTRICISTA	1	2%
NAVIERO	1	2%
PROFESORA DE ESTADO	1	2%
TOTAL	59	100%

GRUPO 19

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
N/A	N/A	N/A

GRUPO 20

PROFESIÓN	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	8	53%
INGENIERO CIVIL QUIMICO	5	33%
INGENIERO CIVIL	2	13%
INGENIERO MATEMATICO	0	0%
TOTAL	15	100%

GRUPO 20

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD CATOLICA	8	53%
UNIVERSIDAD CATOLICA VALPARAISO	4	27%
UNIVERSIDAD DE CHILE	2	13%
UNIVERSIDAD FEDERICO STA. MARIA VALPARAISO	1	7%
TOTAL	15	100%

GRUPO 25

PROFESIÓN	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	7	25%
INGENIERO FORESTAL	7	25%
ABOGADO	5	18%
EXTRANJERO	5	18%
INGENIERO CIVIL	1	4%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	1	4%
INGENIERO INFORMatico	1	4%
INGENIERO MECANICO	1	4%
INGENIERO EN MINAS	0	0%
TOTAL	28	100%

GRUPO 25

UNIVERSIDADES	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD DE CHILE	10	59%
EXTRANJERO	5	29%
UNIVERSIDAD CATOLICA	2	12%
TOTAL	22	100%

GRUPO 28

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	12	63%
INGENIERO CIVIL	4	21%
EXTRANJERO	2	11%
INGENIERO EN TRANSPORTE	1	5%
TOTAL	19	100%

GRUPO 28

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD DE CHILE	10	53%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	6	32%
EXTRANJERO	2	11%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE VALPARAISO	1	5%
TOTAL	19	100%

GRUPO 30

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	8	80%
ABOGADO	1	10%
EXTRANJERO	1	10%
TOTAL	10	100%

GRUPO 30

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
U. CATOLICA DE CHILE	7	70%
U. DE CHILE	2	20%
EXTRANJERA	1	10%
TOTAL	10	100%

GRUPO 44

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO COMERCIAL	5	38%
ABOGADO	2	15%
EXTRANJERO	2	15%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	2	15%
CONTADOR AUDITOR	1	8%
INGENIERO CIVIL	1	8%
TOTAL	13	100%

GRUPO 44

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	6	46%
UNIVERSIDAD DE CHILE	5	38%
EXTRANJERO	2	15%
TOTAL	13	100%

GRUPO 60

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO	2	20%
INGENIERO CIVIL	2	20%
INGENIERO COMERCIAL	2	20%
EMPRESARIO	1	10%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	1	10%
LICENCIADO	1	10%
INDUSTRIAL	1	10%
TOTAL	10	100%

GRUPO 60

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
N/A	N/A	N/A

GRUPO 66

PROFESION	CANTIDAD	%
ABOGADO	8	36%
ECONOMISTA	5	23%
INGENIERO CIVIL	3	14%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	3	14%
INGENIERO	1	5%
INGENIERO COMERCIAL	1	5%
INGENIERO DE CAMINOS, CANALES Y PUERTOS	1	5%
TOTAL	22	100%

GRUPO 66

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
N/A	N/A	N/A

GRUPO 74

PROFESION	CANTIDAD	%
INGENIERO CIVIL	4	44%
INGENIERO COMERCIAL	3	33%
EMPRESARIA	2	22%
TOTAL	9	100%

GRUPO 74

UNIVERSIDAD	CANTIDAD	%
U. DE CHILE	1	100%
TOTAL	1	100%

A continuación se muestra la tabla resumen:

PROFESION	Total	%
INGENIERO COMERCIAL	187	30%
INGENIERO CIVIL	92	15%
INGENIERIAS	79	13%
ABOGADO	76	12%
INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL	60	10%
EMPRESARIO	34	6%
EXTRANJERO	27	4%
CONTADOR	25	4%

Por lo tanto para el año 2004 podemos concluir que la mayoría de los directores son ingenieros comerciales (30%) seguidos por aquellos que son ingenieros civiles (15%).

8.3.- En este análisis contrastaremos Ingenieros Comerciales titulados en la Universidad de Chile v/s titulados en la Universidad Católica de Chile.

ING. COMERCIALES POR GRUPO	U. DE CHILE	U. CATOLICA DE CHILE	TOTAL
60	N/A	N/A	0
66	N/A	N/A	0
74	N/A	N/A	0
19	100%	0%	1
16	64%	36%	14
44	44%	56%	9
44	44%	56%	9
25	33%	67%	3
3	32%	68%	111
28	31%	69%	39
28	31%	69%	39
20	24%	76%	33
30	20%	80%	35
15	6%	94%	16
14	0	0	0
6	0%	100%	47
12	0%	100%	1
17	0%	100%	40

Concluimos que los profesionales que ejercen cargos en los directorios de los grupos empresariales analizados, la gran mayoría son titulados de la Universidad Católica de Chile y no de la Universidad de Chile, salvo en el grupo 16 y 19. Pero el grupo 19 no entrega conclusiones relevantes a nuestro parecer, ya que solo se encontraron datos acerca de un individuo.

VI.- CONCLUSIONES E IMPLICANCIAS

En el caso del análisis de desempeño grupos focalizados v/s los diversificados, es importante destacar que al realizar la selección de las empresas que debían pertenecer al grupo de tratamiento, es decir, aquellos grupos que estaban presentes sólo en una industria, nos encontramos que en este grupo era considerablemente menor el número de empresas con respecto a las empresas que quedaron dentro del grupo de control. De hecho podemos observar que el 39% de los grupos utilizados en nuestra muestra corresponden a grupos focalizados. Podemos observar que en estudios especializados en mercados emergentes como el chileno, obtienen las mismas conclusiones, atribuyendo esto a la imperfección de los mercados, siendo la diversificación la posibilidad de supervivencia de estos grupos.

Al analizar el desempeño de grupos focalizados v/s grupos diversificados, dado los datos obtenidos en nuestro análisis no podemos concluir que una estructura tenga mejor desempeño que la otra. Al estudiar la literatura existente al respecto, observamos que no existe una verdad absoluta respecto a la disminución o aumento del desempeño de los grupos diversificados en los mercados emergentes.

Con el posterior análisis donde se considera grupos focalizados aquellos que están en dos industrias, pasando de 39% a 72% los grupos pertenecientes a grupos focalizados, encontramos las mismas conclusiones.

Según los resultados obtenidos en nuestro análisis, concluimos que aquellos grupos que tienen un mayor número de directores compartidos entre las empresas que conforman el grupo, tienen un mejor desempeño que aquellas que presentan un menor número de directores compartidos. Estos resultados son de esperar, si tomamos en cuenta los resultados encontrados por otros autores en estudios anteriores. Las razones para este mejor desempeño, se pueden entender, gracias a que al contar un grupo empresarial con un alto porcentaje de directores presentes en las distintas empresas que lo conforman, facilita la transferencia de información, trae consigo una alta cohesión y disminuye la probabilidad de un comportamiento oportunista (Mizruchi 1996). Nuestros resultados divergen de los encontrados por Paredes et al. (2005), quién concluye que en el caso que los directores estén presentes en todas las empresas del grupo, disminuye la eficiencia del grupo. El llega

a estas conclusiones, argumentando que se puede explicar a raíz de implicancias políticas, dado que muchos directorios aparentemente existen sólo por requerimientos legales y no son grupos profesionales comprometidos. Nuestros resultados pueden ser quizás la muestra que con el paso del tiempo esto ha cambiado y los directorios se han vuelto en grupos comprometidos con la eficiencia de los grupos.

Según los resultados obtenidos y la evidencia empírica existente consideramos que para las decisiones de inversión, no podemos decir que la focalización trae un mejor o peor desempeño para los grupos, sino que lo importante es como se toman las decisiones, es decir, que quienes las tomen tenga la experiencia suficiente para hacer más rentable la inversión. Estas decisiones no deben estar basadas en aumentos de los beneficios personales sino en maximizar el valor del grupo. Además aconsejamos que a la hora de tomar la decisión de si los directores deben estar o no presente en los directorios de las otras empresas del grupo, creemos que es beneficioso para el grupo que se compartan los directores siempre y cuando velen por el mejor desempeño del grupo y no por beneficios personales; produciendo sinergia, óptima utilización de los canales de comunicación y eficiente uso de recursos.

VII.-REFERENCIAS

- ✓ Bebchuk, Lucian (1999). "Separation of Ownership and Control," Working Paper, Harvard Law School.
- ✓ Burkart, M., D. Gromb and F. Panunzi. Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm. *Quarterly Journal of Economics* 1997; 112, 693-728.
- ✓ Carlin, W. and C. Mayer. International Evidence on Corporate Governance: Lessons for Latin America. In *Conferencia Internacional Gobierno Corporativo: Desafíos para América Latina*, Santiago, Chile, 1999.
- ✓ CENDA, "Mapeo Empresarial Chile", Enero 2004.
- ✓ Dahse, F. (1979): *Mapa de la Extrema Riqueza*, Editorial Aconcagua, Santiago, Chile.
- ✓ Dan Galai, Ronald W. Masulis, "The Option Pricing Model and the risk factor of stock", 1975.
- ✓ Demsetz, H. and K. Lehn. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy* 1985; 93, 1155-1177.
- ✓ González, Pablo. "Estructura de Financiamiento y Gobierno Corporativo en Chile (1990-1998)". Tesis de Grado de la Pontificia Universidad Católica de Chile, diciembre 1999.
- ✓ González, J.(1981): "Evaluación Social de la Acción los Grupos Económicos en Chile", mimeo, Escuela de Negocios de Valparaíso.

- ✓ Hachette, Dominique y Rolf Lüders (1992). La Privatización en Chile. Centro Internacional para el Desarrollo Económico, CINDE, Chile.

- ✓ Jensen M.C, 1986, Agency Costs of free cash flow; corporate finance, and takeovers, *American Economic Review* 76, 323-329

- ✓ Jensen, M. and W. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 1976; 3, 305-360.

- ✓ Johnson, S., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes and A. Shleifer. Tunnelling. NBER WP 7523, 2000.

- ✓ Khanna, Tarun and Krishna Palepu (1997). “Why focused strategies may be wrong for emerging markets” *Harvard Business Review* 75 (4), p. 41-55.

- ✓ Khanna, Tarun and Krishna Palepu (1998). “The future of business groups in emerging markets: Long run evidence from Chile” HBS, Research Working Papers.

- ✓ Khanna, Tarun and Krishna Palepu (1999). “Policy Shocks, Market Intermediaries and Corporate Strategy: The Evolution of Business Groups in Chile and India”, *Journal of Economics & Management Strategy* 8 (2) p. 271-310.

- ✓ Khanna, Tarun and Krishna Palepu (2000). “Is group affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups”, *Journal of Finance*, forthcoming.

- ✓ Khanna, T. and K. Palepu. The Future of Business Groups in Emerging Markets: Long-Run Evidence from Chile. *Academy of Management Journal* 2000; 43, 268-285.

- ✓ Khanna, T. and J. W. Rivkin. Ties that Bind Business Groups: Evidence from and Emerging Economy. HBS Working Paper, 2000.
- ✓ Lagos, Ricardo. (1962). "La Concentración del Poder Económico", Santiago, Editorial del Pacífico.
- ✓ La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. Vishny. Investor Protection and Corporate Governance. In: Conferencia Internacional Gobierno Corporativo: Desafíos para América Latina, Santiago, Chile, 1999.
- ✓ La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer (1999). "Corporate Ownership around the World," *Journal of Finance*, 54, 2: 471-518.
- ✓ Leff, N. (1978) "Industrial Organization and Entrepreneurship in Developing Countries: The Economic Groups", *Economic Development and Cultural Change*, 26, (4). Lippman, J. y J. Mac Call (1981): "The Economics of Belated Information", *International Economic Review*, 22.
- ✓ Lefort, Fernando and Eduardo Walker (2000), "The Effect of Economic and Political Shocks on Corporate Governance Systems in Chile", *ABANTE*, Vol 2, N°2, October.
- ✓ Lefort, Fernando and Eduardo Walker. (2000a). "Corporate Governance: Challenge for Latin America" *ABANTE*, Vol. 2, N° 2, p. 99-111.
- ✓ Lefort, Fernando and Eduardo Walker. (2000b). "Ownership and Capital Structure of Chilean Conglomerates: Facts and Hypotheses for Governance". *ABANTE*, Vol. 3, N° 1, p.3-27.

- ✓ Lins, Karl, and Henri Servaes (1998) "Is Corporate Diversification Beneficial in Emerging Markets?" Working Paper, University of North Carolina.
- ✓ Lins Karl, Henri Servaes, "International Evidence on the Value of Corporate Diversification", *The Journal of Finance*, Vol. 54, N° 6 (Dic., 1999).
- ✓ Lins karl V.; Henri Servaes, Is corporate diversification beneficial in emerging markets?; *Financial Management*; Summer 2002; 31, 2; ABI/INFORM Global;pg. 5
- ✓ Mizruchi, Mark S. What do interlocks do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates. *Annual Review of Sociology* 1996; 22, 271-98.
- ✓ Mork, Randall, Andrei Shleifer, and Robert Vishny. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics* 1988; 20, 293-315.
- ✓ Paredes, R. y P. Johansen (1990): "La Compra de Empresas por los Grupos Económicos: ¿Premia el Mercado?", mimeo, Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- ✓ Paredes, R. y A. Caller (1992): "¿Resuelve la integración financiera el problema de agencia?: El caso de los grupos económicos chilenos", *Estudios de Economía*, Vol. 19, n.2, Diciembre. Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- ✓ Paredes, R. y L. Flor (1993): "Estructura de propiedad: ¿Maximizan ganancias las empresas en Chile?", *El Trimestre Económico*, México, Octubre-Diciembre, n. 240.
- ✓ Paredes, R. y O. Sjoberg (1994): "Capitalismo popular y concentración de la propiedad", mimeo, Departamento de Economía, Universidad de Chile.

- ✓ Paredes, Ricardo and José Miguel Sánchez (1994). “Grupos Económicos y Desarrollo: El Caso de Chile”. Ilades-Gerogetown. MimeoSaens, Rodrigo (1999). "Premia in Emerging Market ADR Price: Evidence from Chile". *ABANTE*, Vol, 2 N°1, p.51-70.
- ✓ Philip G. Berger, Eli Ofek, “Diversification’s Effect on firm value”,1994.
- ✓ Ricardo D. Paredes Molina y José Miguel Sánchez C. ORGANIZACIÓN INDUSTRIAL Y GRUPOS ECONOMICOS: EL CASO DE CHILE. Departamento Técnico de Investigación de la Universidad de Chile, Proyecto DTI 2842-9322.
- ✓ Rajan, Raghuram, Henri Servaes and Luigi Zingales (2000). “The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment”. *Journal of Finance*, forthcoming Scharfstein, David and Jeremy Stein (1997). “The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent Seeking and Inefficient Investment”, NBER Working Paper N°5969.
- ✓ Sapelli Claudio (2002) CONCENTRACIÓN Y GRUPOS ECONÓMICOS EN CHILE, Informe Económico del Instituto Libertad y Desarrollo. Estudios Públicos, 88 (primavera 2002).
- ✓ Scharfstein, David (1998). “The Dark Side of Internal Capital Markets II: Evidence from Diversified Conglomerates”, Working Paper, MIT Sloan School of Management.
- ✓ Scharfstein, David and Jeremy Stein (1997). “The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent-Seeking and Inefficient Investment”, NBER Working Paper Nr. 5969.

- ✓ Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny (1997). "A Survey of Corporate Governance". *Journal of Finance*, Vol. 52, N°2, June.
- ✓ Silva, F, N. Majluf y R. Paredes. *Relaciones Familiares, Entrecruzamiento de Directorios y Desempeño*. Pontificia Universidad Católica de Chile Working Paper, 2004.
- ✓ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe, "Finanzas Corporativas", Quinta Edición, 2000.
- ✓ Stijn Claessens, Simeon Djankov, Leora Klapper, "The Role and Functioning of Business Groups in East Asia and Chile", *Revista Abante*, vol. 3, n° 1, pp. 91-107 (octubre1999/abril 2000).
- ✓ Stulz, Rene M., (1990), "Managerial Discretion and Optimal Financing Policies," *Journal of Financial Economics*, 26, 3-27.
- ✓ Tarziján, J. (1999). "Diversification Strategy Content and Economic Performance". Mimeo. Pontificia Universidad Católica de Chile
- ✓ Tarziján, Jorge (1999). "Internal Capital Markets and Multimarket contact as explanations for conglomerates in emerging markets". *ABANTE*, Vol 2, N°1, April.
- ✓ Nicolas Majluf, Nureya Abarca, Dario Rodriguez, Luis Arturo Fuentes, "Governance and Ownership Structure in Chilean Economic Groups", 1998
- ✓ Tarun Khanna, Krishna Palepu, "The future of Business Groups in Emergin Markets: long-run evidence from Chile".