



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO  
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
DEPARTAMENTO DE GESTIÓN EMPRESARIAL  
ESCUELA DE INGENIERÍA COMERCIAL

---

**RELACIÓN ENTRE LA VARIABLE “TAMAÑO” DEL  
DIRECTORIO Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS  
EMPRESAS QUE CONFORMAN EL IGPA EN CHILE, AÑO  
2015 Y 2016.**

MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL

**Alumnos:** Mauricio Alexis Hernández Carrasco  
Matías Ignacio Rodríguez Concha

**Profesor guía:** Dr. Luis Améstica Rivas

**Chillán, enero 2018**





UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO  
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
ESCUELA INGENIERÍA COMERCIAL


Chillán, 09 de marzo de 2018.

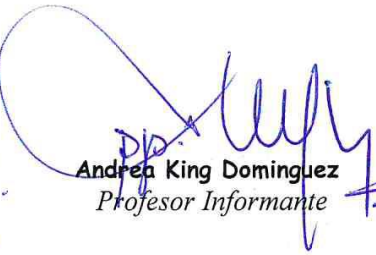
### Informe: Memoria de Título


En relación a la evaluación de la Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, denominada "RELACIÓN ENTRE LA VARIABLE "TAMAÑO" DEL DIRECTORIO Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS QUE CONFORMAN EL IGPA EN CHILE, AÑO 2015 Y 2016" de los alumnos Mauricio Alexis Hernández Carrasco y Matías Ignacio Rodríguez Concha.


Teniendo en cuenta las exigencias de la Carrera de Ingeniería Comercial y en especial las referidas a la actividad de titulación, la comisión de examinación califica el presente informe con 6,5 puntos (escala de 1 a 7).

Atentamente,

  
**Luis Améstica Rivas**  
Profesor Guía

  
**Andrea King Dominguez**  
Profesor Informante

  
**Juan Carlos Yévenes**  
Jefe de Carrera (s)



c.c. - Jefe de Carrera de Ingeniería Comercial  
- Alumnos(as)  
- Archivo

## AGRADECIMIENTOS

No soy un hombre de muchas palabras así que solo queda agradecer a Dios, mi familia, mis amigos, profesores, compañeros y mi compañero de tesis por el apoyo en este periodo universitario.

Mauricio Hernández Carrasco

En primer lugar, quiero agradecer a Dios por tener su compañía en cada desafío que he enfrentado en mi vida.

Doy gracias a mis padres, Jacqueline Concha Correa y Moisés Rodríguez Lagos, por sentir su apoyo y compañía en todo momento de mi vida, entregándome valores y educación fuera del aula para crecer como persona y como profesional. Sin duda sus esfuerzos y trabajo constante ayudaron a enfrentar de mejor manera los desafíos.

Agradecer a mis hermanos Moisés Rodríguez Concha y Sebastián Rodríguez Concha, por tener su apoyo constante como hermanos mayores, además de ser grandes ejemplos a seguir, para formarme como profesional.

También agradecer a familiares, amigos y seres queridos, que siempre estuvieron presentes con una palabra de aliento, ofreciendo su apoyo incondicional, además de vivir grandes momentos junto a su compañía.

Finalmente agradecer a mi profesor guía Luis Améstica Rivas por su tiempo y colaboración cuando era necesario, y a mi compañero de tesis Mauricio Hernández Carrasco por su confianza, apoyo y por haber formado un gran equipo de trabajo para lograr esta meta.

Matías Rodríguez Concha

## **RESUMEN EJECUTIVO**

Las empresas están constantemente buscando la posibilidad de encontrar un “directorio tipo”, el cual reúna distintas características, para así tener un buen funcionamiento.

Por lo anterior es que el presente estudio tiene por objetivo establecer la relación entre la variable tamaño del directorio y el desempeño financiero de las empresas. Esto basado en las empresas chilenas que pertenecen al IGPA para los años de análisis 2015-2016. Por lo cual nos basamos en distintos indicadores financieros, como es el ROA, ROE, ROI y utilidad, contrastando estos resultados con el tamaño del directorio de las empresas.

Este estudio es de tipo cuantitativo y cualitativo, debido a las distintas variables de desempeño financiero y caracterización del directorio que se analizan, haciendo uso de distintos métodos de recolección de información, basados principalmente en el software Economatica, extrayendo resultados financieros y los distintos reportes anuales que realizan las empresas para el detalle de sus directorios.

Los resultados obtenidos del estudio aplicado nos muestran que el tamaño que poseen los directorios es estadísticamente significativo, en relación a las utilidades de las empresas que pertenecen al IGPA en Chile para el año 2015, sin embargo, en 2016 este no resulta ser estadísticamente significativo. Asimismo, los resultados nos revelan que el número de personas que participa en el directorio, no es significativo frente a los indicadores financieros ROA, ROE y ROI para ambos años. Lo cual nos permite concluir, que el tamaño del directorio que las empresas poseen, no presenta mayor relación con el desempeño financiero que estas reportan año a año. Por otra parte, los análisis de datos estadísticos, nos señalan que hoy las empresas poseen un promedio de participación de aproximadamente 8 personas en sus directorios. Lo cual refleja una clara tendencia que se presenta Chile.

Palabras claves: Desempeño, IGPA, Chile, Directorio, Tamaño.

## INDICE

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN.....	11
1. Introducción .....	11
1.1 Justificación de la investigación .....	11
1.2 Planteamiento del problema .....	14
1.3 Objetivo general.....	16
1.4 Objetivos específicos.....	16
CAPITULO II: MARCO TEÓRICO.....	17
2. Marco Teórico .....	17
2.1. Realidad de los directores en el mundo de hoy.....	17
2.1.1. El directorio a nivel internacional .....	18
2.1.1.1. Roles del directorio a nivel internacional.....	20
2.1.2. El directorio en Chile .....	22
2.1.2.1. Roles del directorio en Chile .....	23
2.2. Tamaño del directorio.....	25
2.3. Gestión financiera empresarial .....	28
2.3.1. La empresa y el director financiero.....	28
2.3.1.1. La decisión de inversión .....	28
2.3.1.2. La decisión de financiación.....	29
2.3.2. Indicadores financieros .....	30
CAPITULO III: METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN .....	33
3. Metodología de Investigación.....	33
3.1. Tipo de estudio.....	33
3.2. Fuentes de información .....	34
3.3. Sujetos de análisis .....	35
3.4. Métodos de recolección de información .....	37
3.5. Modelo logit .....	38
3.6. Alcances y limitaciones de la investigación.....	42
CAPITULO IV: ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS .....	44
4. Análisis de los Resultados .....	44
4.1 Desempeño de las empresas chilenas que conforman el IGPA .....	44
4.2 Composición del directorio de las empresas del IGPA.....	46
4.2.1 Tamaño del directorio .....	46

4.2.2	Análisis de los diferentes cargos del directorio.....	47
4.2.3	Variación del directorio .....	48
4.2.4	Estructura del directorio .....	49
4.3	Composición del directorio de las empresas del IGPA por industria. ....	51
4.3.1	Composición del sector bebidas .....	51
4.3.2	Composición del sector combustibles.....	51
4.3.3	Composición del sector energía .....	52
4.3.4	Composición del sector financiero .....	55
4.3.5	Composición del sector forestal.....	55
4.3.6	Composición del sector infraestructura .....	57
4.3.7	Composición del sector minería .....	57
4.3.8	Composición del sector acuicultura .....	59
4.3.9	Composición del sector del retail.....	60
4.3.10	Composición del sector salud.....	62
4.3.11	Composición del sector de servicio.....	62
4.3.12	Composición del sector de sociedades de inversión.....	63
4.5	Análisis causal a través del modelo de regresión binaria logit .....	68
5.	Conclusiones .....	74
6.	Bibliografía .....	77

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Funciones a desarrollar por el directorio. ....	18
Tabla 2. Clasificación de directores. ....	21
Tabla 3. Efectos comunes del tamaño sobre los equipos .....	26
Tabla 4 Listado de empresas que conforman el IGPA. ....	35
Tabla 5. Variables del modelo logit.....	41
Tabla 6. Caracterización de datos empresas IGPA 2015.....	45
Tabla 7. Caracterización de datos empresas IGPA 2016.....	45
Tabla 8. Tamaño del directorio empresas IGPA 2015 y 2016 .....	46
Tabla 9. Cargos del directorio empresas IGPA 2015 .....	47
Tabla 10. Cargos del directorio empresas IGPA 2016 .....	48
Tabla 11. Variación directorio empresas IGPA 2015 – 2016.....	49
Tabla 12. Composición directorio empresas sector bebidas IGPA 2015 – 2016. ....	53
Tabla 13. Composición directorio empresas sector combustibles IGPA 2015 – 2016 .....	53
Tabla 14. Composición directorio empresas sector energía IGPA 2015 – 2016.....	54
Tabla 15. Composición directorio empresas sector financiero IGPA 2015 – 2016. ....	56
Tabla 16. Composición directorio empresas sector forestal IGPA 2015 – 2016. ....	56
Tabla 17. Composición directorio empresas sector infraestructura IGPA 2015 – 2016. ....	58
Tabla 18. Composición directorio empresas sector minería IGPA 2015 – 2016 .....	58
Tabla 19. Composición directorio empresas sector acuicultura IGPA 2015 – 2016.....	61
Tabla 20. Composición directorio empresas sector Retail IGPA 2015 – 2016.....	61
Tabla 21. Composición directorio empresas sector salud IGPA 2015 – 2016.....	64
Tabla 22. Composición directorio empresas sector servicio IGPA 2015 – 2016.....	64
Tabla 23. Composición directorio empresas sector sociedades de inversión IGPA 2015 – 2016 .....	65
Tabla 24. Resultados logit 2015 .....	69
Tabla 25. Prueba ómnibus de coeficiente de modelo 4 .....	70
Tabla 26. Resumen del modelo 4 .....	71
Tabla 27. Resultados logit 2016 .....	72



## **INDICES DE ANEXOS**

Anexo 1. Nombre y cargos de los directores de las empresas del IGPA para el año 2015 ..	79
Anexo 2. Nombre y cargos de los directores de las empresas del IGPA para el año 2016...	99
Anexo 3. Indicadores financieros de las empresas de IGPA para el 2015 .....	119
Anexo 4. Indicadores financieros de las empresas de IGPA para el 2016 .....	121
Anexo 5. Clasificación de las empresas del IGPA por sector industrial. ....	122

## ACRONIMOS Y ABREVIATURAS

CEO	: Chief Executive Officer
EBITDA	: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
IGPA	: Índice General de Precios de Acciones
OCDE	: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
RAE	: Real Academia Española
ROA	: Return On Assents
ROE	: Return On Equity
ROI	: Return On Investment
S&P 500	: Índice Standard & Poor's 500
S.A.	: Sociedad Anónima
SPSS	: Statistical Package for the Social Sciencest
SVS	: Superintendencia de Valores y Seguros

# CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

## 1. Introducción

### 1.1 Justificación de la investigación

Un estudio estadístico realizado en Estados Unidos, el cual considera 60 empresas del Fortune 500<sup>1</sup>, del año 2014, menciona que el tamaño promedio de los directores es de once, lo cual caracteriza al directorio estadounidense. En relación a lo anterior, Contreras y Garnica (2008) menciona que el tamaño de la junta directiva, al ser fijo, provocará beneficios y dificultades en ciertas ocasiones, ya que dependerá que tan involucrado se encuentran los problemas de agencia. Por lo que según Forbes (1999) un directorio con un gran número de personas se verá beneficiado por la diversidad de opiniones que se reciben de los participantes, pero si los niveles de agencia se encuentran con un alto grado de intersección, será un proceso más complejo al momento de conciliar las ideas (Yermack, 1996).

Es por lo anterior que hoy en día, las empresas están en constante búsqueda de encontrar la manera óptima de realizar un trabajo más eficiente, con el fin de alcanzar en lo más posibles los objetivos que se plantean las empresas a nivel corporativo, el cual repercutirá en los resultados y desempeño financieros de la organización.

Teniendo en cuenta lo anterior, la ley n° 18.046, sobre sociedades anónimas en Chile, nos dice que los directores de una sociedad anónima deben emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, y responder solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables. Esta ley establece que los directores deben buscar el beneficio de la sociedad sobre el propio, aclarando que deben defender los intereses de todos los accionistas por igual.

En este sentido, el directorio juega un papel fundamental dentro de la empresa, siendo este el encargado de tomar las grandes decisiones a nivel corporativo, que finalmente pueden

---

<sup>1</sup> Lista publicada de forma anual por la revista Fortune que presenta las 500 mayores empresas estadounidenses de capital abierto.

repercutir en los resultados que la empresa obtiene. Todo este proceso de toma de decisiones debe tener un enfoque sistemático hacia una responsabilidad mayor y cada vez más importante de la gerencia general, es decir, relacionar a la empresa con su entorno estableciendo su posición, de tal manera que garantice su éxito continuo y lo proteja de las sorpresas (Ansoff, 1997).

Dado el nivel de importancia que tiene el directorio en la empresa y que se evidencia a través de lo anteriormente mencionado, es que cada vez surgen más ideas sobre obtener un directorio tipo, el cual pueda trabajar de la manera más eficiente. Es así como surgen distintas variables interesantes a estudiar al momento de ver la mejor forma de conformar un directorio, una de estas variables es el número de personas que trabajan dentro del directorio, quedando la interrogante de si a mayor o menor número de participantes el directorio mantendrá un desempeño más o menos eficiente.

A nivel internacional se puede evidenciar una cierta tendencia en base al número de personas que participan dentro del directorio empresarial. En el caso de Europa el consejo de supervisión representa los intereses de la compañía como un todo, no sólo los intereses de los empleados o accionistas además de supervisar la estrategia, elige y vigila al consejo de administración, que opera la compañía. Los consejos de supervisión suelen tener alrededor de 20 miembros, más que los consejos usuales en Estados Unidos y el Reino Unido, pero menos que los consejos japoneses. Los consejos de administración tienen alrededor de 10 miembros (Brealey, Myers, & Allen, 2010).

En el caso de Chile no existen antecedentes sobre algún promedio de participación, respecto al número de personas que participan en los directorios de las empresas, por lo cual no se puede evidenciar cierta tendencia respecto al tema. Solo se tiene el antecedente de la ley n° 18.046, sobre sociedades anónimas, la cual exige que las sociedades anónimas cerradas no pueden estar integradas por menos de tres personas, mientras que en el caso de las sociedades anónimas abiertas no puede ser menor a cinco.

Si bien no hay datos sobre un promedio de personas que participan actualmente en los directorios de Chile, existen los datos de las empresas que componen el IGPA (Índice General de Precios de Acciones), el cual ofrece una orientación frente a la conformidad de los directorios de estas empresas, arrojando el número promedio de directores, cuales son los

cargos que conforman un directorio, entre otros datos descriptivos, para más detalle revisar anexo 1 y 2. Con los cuales al final podemos entrelazarlos con los datos del desempeño financiero de las empresas a través de un modelo logit para encontrar una relación entre variable tamaño y el desempeño de las empresas.

## 1.2 Planteamiento del problema

El análisis al directorio de las empresas, ha conllevado diversos tipos de estudios en diversas partes del mundo, como Estados Unidos, España, entre otros; dentro de los cuales destacan el análisis de la composición del directorio, características de estos y diversidad de los mismos.

Uno de los principales problemas de análisis del directorio es el tamaño más adecuado que debe poseer, en donde existen algunas corrientes que estipulan números específicos de directores por empresa y otras que establecen una relación inversa entre número de directores y desempeño directivo.

Los directorios que poseen un menor tamaño, pueden ser más efectivos que los de mayor envergadura, suponiendo que el énfasis que se da a la política y a los actos de cortesía dentro de las juntas son costosos (Lipton & Lorsch, 1992).

Al año posterior, se estipula un número determinado para la composición del directorio, mencionando que el tamaño del directorio no debe ser mayor a 7 u 8 integrantes, de lo contrario, disminuye la probabilidad de funcionar efectivamente (Jensen, 1993).

Estos dos autores proporcionan bases en el ámbito de estudio, en donde diferentes investigadores las toman para concluir o ratificar información. Como lo es en el caso de Yermack, que al año 1996, basándose en lo proponían Jensen y Lipton, realizó una investigación con una muestra de 452 grandes corporaciones públicas, mencionando que los problemas de comunicación y la metodología para tomar decisiones, incrementan cuando el tamaño del directorio es mayor, con lo cual concluyó que existe una relación negativa entre el tamaño de la junta y el valor de mercado de una compañía (Yermack, 1996).

En 1998, se encuentra para un amplio número de firmas finlandesas cerradas una correlación negativa entre rentabilidad y el tamaño del directorio (Eisenberg, Sundgren, & Wells, 1998), además en el mismo año, se señala que existe una relación inversa entre los retornos de los accionistas y el tamaño del directorio para cinco países de Europa (Canyon & Peck, 1998).

Estas conclusiones se contradicen con las que defienden la postura, de que a mayor cantidad de directores mayores serán los conocimientos y habilidades técnicas, por lo cual tendrán una

mayor perspectiva sobre la estrategia corporativa (Forbes & Milien, 1999), al mismo tiempo se reflejará en el desempeño de este, todo esto se debe porque considera el factor experiencia o conocimiento dentro de su análisis.

Por último, se dice que no existe un número adecuado propuesto formalmente, pero que el exceso y la escasez de directores son perjudiciales para la empresa, por lo tanto, debe existir un equilibrio. Además se agrega que en Chile, existe una tendencia al alza de la diversidad de sexo en los directores, pero que aún sigue siendo insuficiente (Vittini, 2008).

### **1.3 Objetivo general**

Establecer la relación entre la variable tamaño del directorio y el desempeño financiero de las empresas chilenas que conforman el IGPA en los años 2015 y 2016 en Chile.

### **1.4 Objetivos específicos**

1. Examinar las bases teóricas sobre relación entre directorio y desempeño financiero de las empresas.
2. Caracterizar la composición de los directorios de empresas que cotizan en el IGPA año 2015-2016.
3. Identificar el grado de incidencia del tamaño del directorio de las empresas chilenas.
4. Establecer el efecto de la relación entre tamaño del directorio y desempeño financiero de las empresas chilenas por medio de un modelo Logit.



## **CAPITULO II: MARCO TEÓRICO**

### **2. Marco Teórico**

#### **2.1. Realidad de los directores en el mundo de hoy**

La gestión empresarial recae principalmente sobre el directorio, y es relevante analizar a este para ver su desempeño, el cual puede potenciar a la organización o principalmente llevarla al fracaso, así, por ejemplo, uno de los casos más controversiales es el de Enron Corporation, el cual presentó fallas en los mecanismos de control inherentes al gobierno corporativo, escondiendo grandes cantidades de deuda dentro de sus estados financieros y al mismo tiempo el valor de su acción se mantenía en USD105, el cual claramente no reflejaba el verdadero momento de la empresa. En este caso se asume que el directorio es el principal responsable de lo ocurrido con la compañía.

Mencionado esto, es claro que las empresas están en constante búsqueda de realizar un trabajo más eficiente a nivel de directorio o en su alta dirección, con el fin de alcanzar, en lo más posible, los objetivos que se plantean a nivel corporativo, lo cual repercutirá directa o indirectamente en los resultados y desempeño de la organización.

Teniendo en cuenta lo anterior, se puede notar que el directorio es quien juega un papel fundamental en el buen funcionamiento empresarial, ya que actúa en representación de todos los accionistas, por tanto, debe actuar en vistas a una generación sustentable de valor. Su principal función es la de actuar como monitor de los administradores más importantes (Hart, 1995).

En este sentido, es aquí donde se toman las grandes decisiones que guiarán por medio de las directrices escogidas el corto, mediano y largo plazo de la empresa, además de ratificar las decisiones más importantes, fijan los lineamientos estratégicos y se encargan de monitorear a los administradores, para de este modo aminorar los problemas de agencia al interior de la empresa (Errázuriz, 2015), por lo cual es vital que las personas que participan en este, estén realmente capacitadas para tomar este tipo de decisiones, ya que finalmente estas serán las encargadas de llevar a la empresa al éxito o al fracaso.

Los directores tienen la obligación legal de representar a los accionistas y proteger sus intereses. Como representantes de los accionistas, los directores tienen tanto la autoridad como la responsabilidad de establecer las políticas corporativas básicas y garantizar su seguimiento. Por lo tanto, la junta directiva tiene la obligación de aprobar todas las decisiones que pudieran afectar el rendimiento a largo plazo de la corporación. Esto significa que la junta directiva gobierna fundamentalmente la corporación, pues tiene la facultad de supervisar a la administración de alto nivel con la ayuda del accionista.

Además del papel fundamental que juega el directorio en la empresa, este internamente tiene distintas funciones que desarrollar en base al rol que tienen frente a la administración estratégica, desempeñando tres áreas básicas:

Tabla 1. Funciones a desarrollar por el directorio.

<b>Vigilar</b>	Debido a que actúa a través de comités, la junta directiva se mantiene al tanto de los desarrollos que ocurren tanto dentro como fuera de la corporación, por lo cual debe dirigir la atención de la administración hacia cuestiones que esta hubiera pasado por alto. La junta directiva debe, por lo menos, llevar a cabo esta tarea.
<b>Evaluar e Influir</b>	La junta directiva debe examinar las propuestas, decisiones y acciones de la administración; las aprueba o desaprueba; aconseja y ofrece sugerencias y propone alternativas. Las juntas que son más activas desempeñan esta tarea además de la vigilancia.
<b>Iniciar y determinar</b>	Una junta directiva debe definir la misión de una corporación y determinar las opciones estratégicas para su administración. Solo las juntas más activas realizan esta tarea además de las dos anteriores.

Fuente: elaboración propia a partir de Wheleen & David (2007)

#### 2.1.1. El directorio a nivel internacional

Las leyes y normas que definen las responsabilidades de las juntas de directores varían de un país a otro. Por ejemplo, los miembros de las juntas directivas de Ontario, Canadá están sometidos a más de 100 leyes provinciales y federales que rigen las responsabilidades de los directores. Sin embargo, Estados Unidos no posee estándares nacionales ni leyes federales claras. Los requisitos específicos de los directores varían, dependiendo del estado donde se expidan los estatutos corporativos. No obstante, existe un consenso que se desarrolla a nivel mundial respecto de las responsabilidades de una junta directiva. Las entrevistas aplicadas a 200 directores de ocho países (Canadá, Francia, Alemania, Finlandia, Suiza, Holanda, Reino

Unido y Venezuela) revelaron un acuerdo sólido en las siguientes cinco responsabilidades de la junta directiva enumeradas en orden de importancia:

1. Establecer la estrategia corporativa, la dirección general, la misión o la visión.
2. Contratar y despedir al CEO (chief executive officer) o director ejecutivo y a la administración de alto nivel.
3. Controlar, vigilar o supervisar a la administración de alto nivel.
4. Revisar y aprobar el uso de recursos
5. Cuidar los intereses de los accionistas

Estos resultados concuerdan con una encuesta de la National Association of Corporate Directors, (Estados Unidos, 2002) en la que los directores generales reportaron que los cuatro asuntos más importantes que las juntas directivas deben abordar son el rendimiento corporativo, la sucesión del director general, la planeación estratégica y el gobierno corporativo.

En Estados Unidos los directores deben asegurarse, además de las obligaciones antes mencionadas, de que la corporación sea dirigida de acuerdo a las leyes del estado en el que está incorporada. Como más de la mitad de todas las empresas que cotizan en bolsa están incorporadas en el Estado de Delaware, las leyes y regulaciones de este estado tienen más influencia que las de cualquier otro.

Los directores deben garantizar también el apego de la administración a las leyes y regulaciones, como las que tratan sobre la emisión de valores, el uso de información privilegiada y otras situaciones de conflicto de intereses. Además, deben estar al tanto de las necesidades y demandas de los grupos constitutivos, de tal manera que logren un equilibrio razonable entre los intereses de estos y diversos grupos y, al mismo tiempo, garanticen el funcionamiento continuo de la corporación (Wheelen & David, 2007).

Debido a la importancia que representa el tema para las organizaciones y la diferencias que existen en los objetivos principales que persiguen los directores al pasar de un país a otro, es que la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) realiza distintas consideraciones respecto al directorio, como cuáles son sus funciones básicas, cual es el rol

que juega dentro del gobierno corporativo de una empresa, cuáles son sus responsabilidades y derechos que poseen basándose en una serie de principios:

- Comportamiento integral y ético, mencionando que la integridad de los directores es fundamental, al momento de realizar la selección del directorio de una empresa, además de que debe existir un código de conducta, el cual promueva el comportamiento responsable y ético en la toma de decisiones de sus directivos.
- Rol y responsabilidad del consejo de administración (directores), el cual hacer referencia a las habilidades y competencias que necesitan poseer para entender y revisar los retos de la administración. También menciona que requiere tener un tamaño adecuado y niveles de independencia y compromiso.

De lo anterior, hace bastante hincapié y se menciona que el consejo de administración (directivos) deberá tener la posibilidad de realizar juicios objetivos e independientes sobre cuestiones relativas a la sociedad, y dada la complejidad de realizar esta labor es que la OCDE, en colaboración de un grupo de personas, menciona que se deberán considerar la posibilidad de designar un número suficiente de miembros no ejecutivos del consejo de administración (directivos), junto la capacidad para realizar juicios independientes sobre tema en las que pueda existir un conflicto potencial de intereses (OCDE, 2004).

#### 2.1.1.1. Roles del directorio a nivel internacional

Las juntas directivas de la mayoría de las corporaciones de participación pública están integradas por directores tanto internos como externos. Los directores internos son comúnmente funcionarios o ejecutivos que emplea la organización, por otro lado, los directores externos son ejecutivos de otras empresas, pero no empleados de la corporación a la que sirve la junta. Aunque todavía no ha existe evidencia clara que indique que una gran proporción de directores externos en una junta directiva mejora el rendimiento financiero, medido como rendimiento sobre los fondos propios, existe la tendencia en Estados Unidos a incrementar el número de directores externos en las empresas.

Los partidarios de una alta proporción de directores externos opinan que estos son más imparciales y tienden a evaluar más objetivamente el desempeño de la administración que

los directores internos. Este punto de vista concuerda con la teoría de la agencia, que establece que en las corporaciones los problemas surgen porque los representantes (administradores de alto nivel) no están dispuestos a asumir la responsabilidad de sus decisiones a menos que posean una cantidad importante de acciones de la corporación. La teoría sostiene que la mayor parte de la junta directiva debe provenir del exterior de la empresa para evitar que la administración de alto nivel actúe de manera egoísta en detrimento de los accionistas.

En contraste, los que prefieren directores internos en lugar de externos, argumentan que estos son menos eficaces que los internos porque es menos probable que posean el interés, la disponibilidad o la competencia necesaria. En este sentido la teoría del servidor sostiene que, debido a su prolongada permanencia en la corporación, los directores internos (ejecutivos de alto nivel) tienden a identificarse con la corporación y su éxito. En vez de usar a la empresa para sus propias necesidades, estos ejecutivos están más interesados en garantizar la vida y el éxito continuo de la corporación.

Dentro de la discusión que se genera al identificar directores internos o externos, surgen nuevas clasificaciones, debido a la relación que se tiene con la empresa, siendo considerados por algunos externos, mientras que por otros internos. Estas clasificaciones se encuentran en la tabla 2.

La mayoría de los directores externos, son directores generales o directores de operaciones activos o jubilados de otras corporaciones. Otros son inversionistas-accionistas, académicos, abogados, consultores, ex funcionarios gubernamentales y banqueros importantes (Wheelen & David, 2007).

Tabla 2. Clasificación de directores.

<b>Directores Afiliados</b>	Aunque no son realmente empleados de la corporación, realizan el trabajo legal o de seguros para la empresa o son proveedores importantes y, por tanto, dependen de la administración actual con respecto a una parte clave de sus negocios. Estos directores externos enfrentan un conflicto de intereses y no son objetivos.
<b>Directores Generales Jubilados</b>	Por el hecho de ser el director general anterior, en cierta medida, es responsable de gran parte de la estrategia actual de la corporación y que probablemente señaló al director general actual como su reemplazo. Por

	este motivo muchas juntas directivas de grandes empresas mantienen en la junta directiva al director general recientemente jubilado de la empresa, durante un año o dos después de su jubilación, además de ser un acto de cortesía, se realiza sobre todo si tuvo un buen desempeño como director general.
<b>Directores Familiares</b>	Son descendientes del fundador y poseen grandes bloques de acciones, así como agendas personales basadas en relaciones familiares con el director general actual.

Fuente: elaboración propia a partir de Wheleen & David (2007)

### 2.1.2. El directorio en Chile

Dada la complejidad de la labor que deben asumir los directores, se hace mención en el artículo 39 de la Ley de Sociedades Anónimas N°18.046 en Chile, que las funciones del director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, es por esto y de suma importancia que la conformación de estos.

Uno de los principales puntos de conflicto del director tiene que ver en la forma de gestionar, tanto para los administradores como para los accionistas, el director tiene la obligación de responder de igual manera a todos los accionistas de la empresa, ya sea por los que hayan votado por él o no y para los accionistas mayoritarios o minoritarios.

La superintendencia de valores y seguros dictó una norma que ayudaría a atenuar el conflicto entre los accionistas minoritarios y accionistas controladores, el objetivo de la norma es proveer la información adecuada al público inversionista, en donde podrán conocer, evaluar y comparar el grado de cumplimiento de las sociedades; respecto a las 19 prácticas de buen gobierno corporativo contenidas en la normativa, las que aluden al funcionamiento del directorio. Esta normativa hace referencia a mencionar si cumplen o expliquen el porqué de no hacerlo, con las prácticas o principios de buenas prácticas.

Esta normativa no funcionó como se esperaba, por lo cual la SVS (Superintendencia de Valores y Seguros) modificó, actualizó y profundizó sus contenidos. Además, cabe mencionar que según el informe “*Funcionamiento de los directores en Chile. ¿Qué piensan los directores?*” (Virtual Partners, 2015), los directores y administradores se ven influenciados en forma negativa al preparar este informe, debido a eventuales

responsabilidades que podrían producir sus declaraciones. A causa de esto se ven incentivados de forma natural a favorecer lo políticamente correcto, limitar lo declarado y minimizar sus riesgos.

El rol del directorio según la ley N°18.046 en Chile, hace mención que es el encargado de administrar la sociedad en su artículo 31, pero en la actualidad existen dos corrientes de cuál es el rol que debiesen asumir, algunos directores mencionan que su rol es exclusivamente de supervisión, y que no es responsable de la administración o que dentro de sus obligaciones este la coadministración, más bien tiene que tomar la postura “advisor” que ayuda en la toma decisiones, romper paradigmas y realizar las preguntas más importantes. La otra postura asume un involucramiento más profundo, el cual consiste en monitorear y ejercer presión sobre la gestión administradora, aludiendo que el directorio ahora es un ente clave de control y organismo de responsabilidad máxima en la compañía, a esto se le suma, que es quien determina la estrategia propuesta por la administración.

Independiente de la corriente, las dos concluyen que es de suma importancia que la relación y comunicación que debe existir entre el directorio y el Gerente General debe ser fluida y constante.

#### 2.1.2.1. Roles del directorio en Chile

Actualmente los directorios se componen por presidente, directores y directores independientes, los cuales según el cargo que ejercen, tienen distintas funciones que cumplir frente a los trabajadores.

1. El presidente: En el caso del presidente es quien cumple la función de controlador, siendo la autoridad máxima dentro del directorio, por lo cual para los minoritarios es fundamental y tiene valor el hecho de que el controlador ejerza activa e involucradamente el control de la compañía. Además, la personalidad de este es clave en su desempeño dentro de la empresa, este debe mostrarse de manera cercana a las personas, hablando con ellas y escuchando su opinión, para así posteriormente traer a la empresa ideas para mejorar algunos aspectos de esta. Otra función de los controladores es nombrar a personas que trabajaran con ellos en el directorio.

2. Directores: Los directores nombrados por el director tienen la función de tomar las decisiones frente a los distintos procesos que se viven dentro de la empresa o decisiones importantes que se ven a nivel corporativo, es esencial que estos tengan claro el hecho de que están trabajando y tomando decisiones para la empresa y no para el controlador que los nombró, ya que en ocasiones se tienden a confundir en este aspecto y terminan tomando decisiones para buscar el beneficio del controlador y no de la empresa en sí.
3. Directores independientes: Estos cumplen un rol más bien de aportar, en desmedro de dirigir. Debe tener capacidades de líder, a pesar de que su función no sea la de dirigir, se caracteriza por estar constantemente preguntado sobre las eventualidades que suceden en la empresa, pues ellos no son expertos en ningún negocio. Finalmente, lo que estos deben aportar es directrices generales, diversidad de experiencia e inteligencia emocional.



## **2.2. Tamaño del directorio**

La ley de sociedades anónimas N°18.046 en su artículo 31 hace mención a que las sociedades anónimas abiertas no podrá constituir un directorio con menos de cinco integrantes, sin perjuicio de lo anterior, si la sociedad anónima abierta debiere designar al menos un director independiente y constituir el comité a que se refiere el artículo 50 bis, el mínimo de directores será siete.

Los directores coinciden que el directorio debe poseer entre 5 a 7 directores, ya que cuando se tiene que realizar reuniones o sesiones llegan a haber hasta 20 personas, incluyendo entre ellas gerente general, diversos comités, entre otros. Obstaculizando y retrasando la toma de decisiones, consensos, análisis de problemáticas entre otras. Los consejos de administración tienen alrededor de 10 miembros (Brealey, Myers, & Allen, 2010).

Una vez constituido el directorio y especificado el número que lo conforma, se requerirán del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto, para realizar una disminución del número de miembros del directorio.

Dado lo anterior, se evidencia una problemática, la cual consiste en el desconocimiento del número más adecuado que debe poseer un directorio, ya que al poseer una cantidad baja de directivos, las decisiones que se tomen, puede que no se consideren integradoras, ya que fueron tomadas por 5 o 6 personas desde su punto de vista, por otro lado se entiende que al ser 15 o más personas, el proceso de toma de decisiones se complejiza cada vez más a medida que aumenta el número, ya que se van agregando nuevos puntos de vistas y posturas; en ambos casos, la empresa en un proceso tradicional e importante acaba siendo poco eficiente.

Es importante entender y dimensionar el tamaño del directorio más adecuado para las empresas, ya que podría ser un factor que agilizaría y provocaría mayor eficiencia, lo cual se podría ver reflejado en el desempeño financiero de las empresas. Según el indicador de Spencer Stuart, por más de 10 años el tamaño del directorio fluctúa entre 10.7 y 10.9 miembros para las empresas del S&P 500 (Índice Standard & Poor's 500) (Spencer, 2016).

En el área de la psicología o comportamiento humano también se han pronunciado respecto al número más adecuado para trabajar en equipo, mencionando que un grupo de 7 o menos personas interactúan de manera distinta a como lo hacen un grupo de 13 a 16 personas.

Un consejo de directores de 16 miembros operará en forma diferente de uno de 7 participantes. Con frecuencia, los grandes consejos de dirección forman comités de cinco a siete personas para estudiar asuntos específicos con mayor profundidad de lo que sería capaz el consejo completo (Hellriegel & Slocum, 2005).

En la Tabla 3 se puede apreciar que el líder, el presidente en el caso del directorio, dependiendo del tamaño de la junta tendría que actuar de manera diferente para que se pueda llevar de forma normal y provechosa la sesión, la cual está en función del desempeño del líder, de los integrantes y del proceso del equipo.

Al igual que todas las influencias en los equipos, los efectos identificados en la tabla 3 necesitan calificarse. Por ejemplo, el tiempo adecuado y el compromiso suficiente de los miembros con las metas y tareas del equipo quizá conduzcan a mejores resultados de un equipo de nueve o más miembros que en el caso de un equipo más pequeño, pero con personas más apresuradas y menos comprometidas. Si la tarea principal de un equipo consiste en aprovechar el conocimiento de los miembros y llegar a decisiones basadas sobre todo en la experiencia y no en el criterio, un equipo mayor no reflejará en forma necesaria los efectos identificados.

Tabla 3. Efectos comunes del tamaño sobre los equipos

Dimensión	Tamaño del Equipo		
	2-7 miembros	8-12 miembros	13 -16 miembros
Exigencias al líder	Bajas	Moderadas	Altas
Dirección del líder	Baja	Moderada	De moderada a alta
Tolerancia de los miembros a la dirección del líder	De baja a moderada	Moderada	alta
Inhibición del miembro	Baja	Moderada	Alta
Uso de reglas y procedimientos	Baja	Moderada	De moderada a alta
Tiempo necesario para llegar a una decisión	Bajo	Moderado	Alto

Fuente: (Hellriegel & Slocum, 2005)

En los equipos de solución de problemas, el tamaño empleado con más frecuencia era por lo general de 10 o menos miembros. Cuando se agranda un equipo, la identificación emocional

y el sentido de compromiso profundamente compartido se hace más difícil de establecer y mantener (Hellriegel & Slocum, 2005).

Teniendo esto en cuenta, se puede evidenciar que no existen antecedentes que afirmen el hecho del que el tamaño (cantidad numérica de personas que componen un grupo) del directorio, provoque que el trabajo de este sea más eficiente reflejándose en el desempeño financiero, sino más bien, se refieren a los distintos problemas de agencias que se producen en el interior de un directorio, como por ejemplo que los directores actúen en beneficio del dueño controlador en desmedro de los minoritarios u otros problemas de riesgo moral, como que se acuerden subir el sueldo de los directores cuando el accionista controlador puede ser uno de ellos o un pariente o amigo de este, es decir el directorio puede “ayudar” a expropiar las rentas de la compañía en desmedro de los minoritarios (Jensen, 1993), de lo cual desprendemos la necesidad de tener un número adecuado que debe conformar un directorio además de ver la relación de los directivos con el controlador.

## **2.3. Gestión financiera empresarial**

Si bien hemos analizado de manera detallada lo que es el directorio hoy en día, existen distintas áreas dentro de este en las cuales se puede profundizar para un correcto estudio de su comportamiento. En este sentido un área que podemos encontrar dentro del directorio, y que se relaciona con nuestro tema de estudio, es la encargada de ver la parte financiera y como se puede realizar una mejor gestión en torno a las finanzas de la organización.

Según la RAE (Real Academia Española) gestión significa un cuasicontrato que se origina de intereses ajenos sin mandato de su dueño, desde el punto de vista empresarial serían los administradores los responsables de realizar una buena gestión de los recursos empresariales con el objetivo de maximizar el valor inicial de la empresa.

Este es uno de los principales puntos que analiza un inversor en una empresa, ya que podrá asumir que tan buena es generando riqueza, tanto para la empresa como para los accionistas.

### **2.3.1. La empresa y el director financiero**

Las finanzas corporativas se reducen a las decisiones de inversión y financiamiento que han de adoptar las empresas. Los directores financieros trabajan con otros directivos para identificar oportunidades de inversión, así como para analizar y valorar dichas oportunidades y decidir si invertir o no y en qué medida. Los directores financieros también tienen que conseguir los recursos financieros para financiar las inversiones de la empresa.

#### **2.3.1.1. La decisión de inversión**

La decisión de inversión comienza con la identificación de las oportunidades de inversión, normalmente relacionadas con los proyectos de inversiones de capital. El director financiero tiene que ayudar a la empresa en la identificación de proyectos atractivos y decidir cuánto se va a invertir en cada proyecto. A la decisión de inversión también se le denomina decisión de presupuesto de capital, porque la mayoría de las empresas elaboran un presupuesto anual en el que se enumeran las inversiones de capital aprobadas.

Históricamente, las inversiones de capital incluían sólo las inversiones en activos materiales, pero actualmente el alcance de la decisión de inversión es mucho más amplio. Este incluye

las inversiones en activos inmateriales, como, por ejemplo, la inversión en investigación y desarrollo (I+D), en publicidad y marketing de nuevos productos, o la adquisición de patentes y marcas registradas.

Los directores financieros necesitan una forma de estimar el valor de los futuros flujos de entrada de caja inciertos generados por los proyectos de inversión de capital. Dicho valor debe tener en cuenta tanto las cantidades, como el tiempo y el riesgo de los flujos de caja futuros. Si el valor de un proyecto es mayor que la inversión requerida, entonces el proyecto financieramente es atractivo. Un director financiero eficaz llevará a su empresa a invertir en proyectos que añadan más valor que la inversión requerida. En otras palabras, el director financiero debe hacer que su empresa invierta en proyectos que valgan más de lo que cuestan.

#### 2.3.1.2.La decisión de financiación

La segunda responsabilidad más importante del director financiero consiste en conseguir el dinero o recursos financieros que la empresa necesita para acometer las inversiones y realizar sus operaciones. En eso consiste la decisión de financiamiento, cuando una empresa necesita conseguir dinero, puede conseguirlo a cambio de acciones con las que promete la obtención de beneficios futuros o la devolución del dinero invertido más una tasa de interés determinada.

A la decisión de optar entre financiar la deuda o el capital social se le denomina decisión sobre la estructura de capital. Aquí, el término “capital” se refiere a las fuentes de financiación a largo plazo de la empresa.

Las grandes empresas tienen a su disposición, en la mayoría de los casos, innumerables alternativas de financiación. Supongamos que la empresa decide pedir prestado el dinero. ¿Debería emitir deuda para obtener recursos de los inversores o debería pedirselo al banco? ¿Debería pedir prestado el dinero a 1 año o a 20? Esta problemática entre muchas otras debe resolver el director financiero al momento de ver la manera en que se va a financiar un proyecto.

La decisión de obtener un préstamo a 20 años o emitir nuevas acciones tiene consecuencias a largo plazo. Pero el director financiero también está implicado en numerosas decisiones

importantes a corto plazo. Por ejemplo, tiene que asegurarse de que existe suficiente dinero líquido para pagar facturas de las próximas semanas, así como de que el dinero sobrante esté produciendo intereses, entre otras (Brealey, Myers, & Marcus, 2007).

### 2.3.2. Indicadores financieros

En el mundo de las finanzas existen diversas aristas que nos permiten saber cómo se encuentra una empresa financieramente, entre estas podemos encontrar a los indicadores financieros, que ayudan a visualizar un buen o mal desempeño de la empresa en el ámbito de sus finanzas, para que así se puedan tomar distintas decisiones frente a los resultados obtenidos o deseados. Algunos de ellos son:

**Leverage:** Lo podemos identificar como un ratio de independencia financiera, proporcionando el nivel de endeudamiento que posee la empresa.

Una empresa que posee una fuerte independencia financiera, tiene más posibilidad para la obtención de créditos por tener condiciones altamente favorables. Por el contrario, una empresa con una independencia financiera baja, tendrá bastantes dificultades para acceder a nuevos financiamientos o los financiamientos están sujetos a condiciones desfavorables, como cargas financieras más elevadas o exigencias de garantías que limitaran el escenario que posee la empresa para maniobrar las opciones financieras u operacionales. En este sentido la ecuación (1) muestra la relación entre el patrimonio y el pasivo total, dando como resultado el nivel de independencia financiera que posee la empresa.

$$\textit{Independencia Financiera} = \frac{\textit{Patrimonio}}{\textit{Pasivo Total}} \quad (1)$$

**EBITDA:** Significa Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), que se entiende como el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. El EBITDA constituye un indicador que expresa en cierta medida la capacidad de una empresa para generar beneficios, calculándose a partir del resultado final de explotación de la empresa, sin incluir gastos por intereses e impuestos, ni las disminuciones efectuadas por las depreciaciones y amortizaciones. Cabe mencionar que el objetivo de este indicador no es

el de medir la liquidez generada por la empresa, porque, aunque este indicador deduce de su cálculo las provisiones y amortizaciones, no incluye otras salidas de tesorería como los pagos financieros tanto por intereses como por la devolución del principal de los préstamos o las ventas que aún no se han efectuado.

**Ingresos de Explotación:** También llamados ingresos provenientes de la operación o de la venta de los productos asociados con el giro principal del negocio. Esta partida considera los valores netos, es decir, el impuesto a la venta es descontado del monto recaudado por la venta de los productos. (Parisi & Parisi, 2010)

**ROA:** La rentabilidad sobre los activos, o por su sigla en inglés Return On Assents, se obtiene al dividir la utilidad neta entre el total de activos.

Como lo indica la ecuación (2) este ratio muestra el poder generador de ingresos y el uso efectivo de todos los recursos de la empresa. Sirve como prueba de que el volumen de utilidad es adecuado para el nivel de activos, tomando en cuenta las características del sector al que pertenece la compañía.

$$ROA = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Activo Total}} \quad (2)$$

**ROE:** En inglés significa Return On Equity, se interpreta como la rentabilidad sobre el patrimonio, es decir, como la rentabilidad que reciben los accionistas. En la medida que el ROE (ver ecuación 3) de la compañía sea mayor que la rentabilidad sobre el patrimonio promedio de la industria o de una inversión asociada a un nivel de riesgo similar, mayor será la probabilidad de que el grado de compromiso de los accionistas de la firma se mantenga en el futuro.

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} \quad (3)$$

**ROI:** Conocido como Rentabilidad Económica Industrial o Return On Investment expresada en la ecuación (4), aprecia la rentabilidad en una óptica más claramente centrada sobre los

méritos de la explotación, es decir, independiente de la política financiamiento y del impacto fiscal.

Esta medida, se posiciona sobre el ROE, ya que proporciona una óptica interna permitiendo juzgar la eficacia de las operaciones de producción y ventas.

$$ROI = \frac{Utilidad\ Neta}{Activo\ total} \quad (4)$$

Utilidad Neta: La utilidad neta es el beneficio económico efectivo que obtienen los dueños de una empresa u organización. En ella se consideran no solo los ingresos obtenidos, sino que también todos los gastos en los que fue necesario incurrir para conseguirlos, además de las obligaciones con terceros (tributarias, con los bancos y otras). Para nuestro caso de estudio se considerará la utilidad neta en términos de porcentaje, la cual hace referencia a que porcentaje corresponde la utilidad de los ingresos por ventas.



## **CAPITULO III: METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN**

### **3. Metodología de Investigación**

Al momento de comenzar con la recolección de datos y ver cuáles serán los distintos procesos a realizar, es relevante e importante identificar qué tipo de metodología se utilizó, para así realizar un correcto trabajo y que este se lleve a cabo de la manera más eficiente posible.

#### **3.1. Tipo de estudio**

El estudio que se ha realizado es de carácter exploratorio de corte transversal, teniendo una metodología a utilizar tanto de tipo cualitativa como también de tipo cuantitativa. Esto ocurre debido a que, en el primer caso, se realizó una caracterización del directorio, centrándose en la variable de estudio “tamaño”. Por otro lado, se analizó el desempeño financiero de las empresas, basándose en los distintos indicadores financieros que arrojan estas. Estas dos metodologías se utilizan con el fin de probar la hipótesis planteada, en la cual se busca encontrar algún tipo de relación entre el tamaño que tiene el directorio (número de personas) y el desempeño financiero que las empresas arrojan. Además, a través de los resultados se pudo generar distintas comparaciones, ya sea con la evidencia que existe actualmente a través de estudios realizados con anterioridad, así como una comparación independiente del estudio, viendo la diferencia existente entre los años 2015 y 2016.

### **3.2.Fuentes de información**

Las fuentes de información que se utilizaron para llevar a cabo la investigación, son tanto de tipo primaria como secundaria. Siendo las primarias las que nos ayudaron con información oficial y datos reales que necesitamos tener en cuenta para la realización del estudio, mientras que las secundarias vienen a complementar el tema en cuestión, debido a que poseen información elaborada y ordenada, respecto de documentos primarios originales.

La gestión financiera puede generar un buen o mal desempeño económico, el cual se mide por medio de distintos indicadores, que se extraen de la información que presentan las empresas, a través de sus estados financieros. En este sentido la información a utilizar fue extraída principalmente de las empresas estudiadas, las cuales proporcionan en sus páginas web la publicación de distintos documentos como memorias anuales, informes financieros, entre otros. Además de características propias del directorio que está al mando de la compañía, obteniendo el número de personas que lo conforman.

Las fuentes secundarias, que vienen a complementar el estudio realizado y también dan la posibilidad a realizar distintas comparaciones frente a estudios hechos anteriormente, estas fuentes son principalmente artículos o investigaciones realizadas que tienen relación con el tema en cuestión, para lo cual se utilizaron los distintos motores de búsqueda, que poseen artículos reconocidos a nivel mundial por la consistencia de información que proporcionan (Scielo, Scopus, Redalyc, EBSCO, etc.).

### 3.3.Sujetos de análisis

En relación al universo de estudio que se utilizó, este se centró directamente en las empresas que pertenecen al IGPA al año 2016. Este índice perteneciente a la bolsa de comercio de Santiago agrupa a la gran parte de acciones tranzadas actualmente, siendo precisamente 78 empresas para el año 2015, mientras que para el año 2016 esta cifra aumenta a 80 empresas, siendo estas últimas las cuales se encuentran en este índice hoy en día. Cabe destacar que este índice es el más antiguo del mercado y constituye uno de los principales indicadores del mercado chileno.

Es importante destacar que dentro de la composición del IGPA 2016, posee empresas como Banco Itau Corpbanca y Enel Chile, las cuales comienzan sus actividades económicas el año 2016, es por esto que el 2015 existen 78 empresas en análisis y al 2016 asciende a 80 empresas.

El motivo por el cual trabajar con estas empresas, se debe principalmente a que las empresas pertenecientes a este índice están obligadas a publicar toda su información financiera, las cuales fueron extraídos del programa “Economática”. Además realizan una publicación íntegra de su situación financiera, las empresas dan a conocer en sus memorias anuales y páginas web, la información básica de las personas que conforman el directorio, además de mencionar algunas características académicas o laborales que estas poseen.

A continuación, en la Tabla 4 se da a conocer el listado de empresas que conforman el IGPA al año 2016.

Tabla 4 Listado de empresas que conforman el IGPA.

1	AES GENER S.A.	11	INVERSIONES AGUA METROPOLITANAS S.A.
2	AGUAS ANDINAS S.A., SERIE A	12	INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.
3	ALMENDRAL S.A.	13	INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A
4	EMBOTELLADORA ANDINA S.A. SERIE A	14	INGEVEC S.A.
5	ANTARCHILE S.A.	15	INVERCAP S.A.
6	EMPRESAS AQUACHILE S.A.	16	INVERMAR S.A.
7	AUSTRALIS SEAFOODS S.A.	17	ITAU CORPBANCA
8	BANMEDICA S.A.	18	CLINICA LAS CONDES S.A.
9	BANVIDA S.A.	19	EMPRESAS LIPIGAS S.A.
10	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	20	LATAM AIRLINES GROUP S.A.

21	BESALCO S.A.	51	MASISA S.A.
22	BLUMAR S.A.	52	MINERA VALPARAISO S.A.
23	BANCO SANTANDER-CHILE	53	EMP. CONST. MOLLER Y PEREZ-COTAPOS S.A.
24	COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S.A.	54	MOLIBDENOS Y METALES S.A.
25	CAP S.A.	55	MULTIEXPORT FOODS S.A.
26	COMPANIA CERVERCERIAS UNIDAS S.A.	56	NITRATOS DE CHILE S.A.
27	CEMENTOS BIO-BIO S.A.	57	NORTE GRANDE S.A.
28	CENCOSUD S.A.	58	EMPRESAS LA POLAR S.A.
29	BANCO DE CHILE	59	SOC. DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.
30	EMPRESAS CMPC S.A.	60	PARQUE ARAUCO S.A.
31	COLBUM S.A.	61	FORESTAL CONSTR Y COM DEL PACIFICO SUR
32	BLANCO Y NEGRO S.A.	62	PAZ CORP S.A.
33	VINA CONCHA Y TORO S.A.	63	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.
34	EMPRESAS COPEC S.A.	64	SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE A
35	CRISTALERIAS DE CHILE S.A.	65	QUINENCO S.A.
36	ENGIE ENERGIA CHILE S.A.	66	RIPLEY CORP S.A.
37	COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "B"	67	SALFACORP S.A.
38	ENAE S.A.	68	GRUPO SECURITY S.A.
39	ENEL AMERICAS S.A.	69	SIGDO KOPPERS S.A.
40	ENEL CHILE S.A.	70	SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE A
41	ENEL GENERACION CHILE S.A.	71	SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.
42	ENJOY S.A.	72	SOCOYESA S.A.
43	EMP. NAC. DE TELECOMUNICACIONES S.A.	73	SONDA S.A.
44	S.A.C.I. FALABELLA	74	SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A SERIE B
45	FORUS S.A.	75	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
46	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	76	COMPAÑÍA SUDAMERICA DE VAPORES S.A
47	EMPRESAS GASCO S.A.	77	COMPANIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.
48	A.F.P. HABITAT S.A.	78	VINA SAN PEDRO DE TARAPACA S.A.
49	HORTIFRUIT S.A.	79	WATTS S.A.
50	EMPRESAS HITES S.A.	80	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.

Fuente: elaboración propia.

### **3.4.Métodos de recolección de información**

La primera parte del estudio se basó en la recolección de datos de distintas empresas en Chile, en donde se seleccionó previamente una muestra, para así centrarse en empresas que realizan reportes que permiten extraer información que es esencial en el desarrollo de la investigación, de aquí se revisaron los informes financieros, la cual nos arroja distintos índices e indicadores que proporcionan información de cómo la empresa se encuentra en torno a su desempeño financiero, dentro de estos índices podemos encontrar ROE, ROI, ROA, Utilidad Neta, entre otros. Esta información fue extraída directamente del software Economatica.

También se obtuvo la información correspondiente al directorio, buscando caracterizarlos y profundizando en la variable tamaño, para buscar establecer la relación de esta con el desempeño financiero de las empresas, complementando esta información con la de sus páginas web y los distintos reportes públicos hechos.

Estos datos fueron organizados detalladamente en planillas de Excel, para posteriormente determinar las distintas variables de estudio que nos permitieron relacionar el desempeño financiero de la empresa, con el tamaño (número de personas) del directorio, esta información fue analizada a través del paquete estadístico SPSS (Statistical Package for the Social Sciences), esto para su análisis descriptivo, además de la aplicación del modelo Logit.

### 3.5. Modelo logit

Este modelo permite, además de obtener estimaciones de la probabilidad de un suceso, identificar los factores de riesgo que determinan dichas probabilidades, así como la influencia o peso relativo que éstos tienen sobre las mismas (Green, 2001).

Este tipo de modelo arroja como resultado un índice, cuyos determinantes son conocidos, el cual permite efectuar ordenaciones, las cuales, al realizarse posibilitan con algún método de estratificación, generar clasificaciones en las que se le asocia a cada elemento una calificación. Existen muchos criterios para llevar a cabo la asociación índice - calificación, muchos de ellos con base en índices de muestreo, donde el criterio es puramente estadístico. Otros criterios podrían considerarse como subjetivos.

Para el caso más sencillo, el de una única variable explicativa, se trata de encontrar la relación que existe entre la variable explicativa y la endógena. Las posibilidades que se plantean son:

La función que relaciona ambas variables sea una función lineal, caso en el cual se tiene, lo que se ha denominado, el modelo lineal de probabilidad. Este asume que la relación entre las variables explicativas y la variable explicada tiene un comportamiento lineal, suposición que en muchos casos no se da, dando esta situación origen a los modelos de regresión no lineales, dentro de los cuales se encuentran ubicados los modelos Probit y Logit, siendo este último el que interesa y del cual a continuación se hace un análisis detallado sobre su estructura y los fundamentos teóricos que lo soportan.

La modelización Logit es similar a la regresión tradicional salvo que utiliza como función de estimación la función logística en vez de la lineal. Con la modelización Logit, el resultado del modelo es la estimación de la probabilidad de que un nuevo individuo pertenezca a un grupo o a otro, mientras que por otro lado, al tratarse de un análisis de regresión, también permite identificar las variables más importantes que explican las diferencias entre grupos (Gujarati & Porter, 2010).

Al analizar el modelo detalladamente, podemos ver que la restricción  $0 \leq (E(Y_i | X_i)) \leq 1$  genera problemas en la selección del modelo adecuado, puesto que se requiere ajustar un modelo para el cual los valores estimados para la respuesta se encuentren entre 0 y 1.

Muchas funciones han sido propuestas, pero una función monótonamente creciente (o decreciente), en forma de S (o de S invertida), tal como la función logística, es la que se suele utilizar con más frecuencia, entre otras, por las siguientes razones:

1. Desde el punto de vista matemático, es una función extremadamente flexible y fácil de utilizar.
2. Tiene una interpretación relativamente sencilla.
3. La evidencia empírica ha demostrado que este modelo es adecuado en la mayoría de los casos en los cuales la respuesta es binaria.

El modelo logístico tiene la forma:

$$E(y) = \frac{e^{x'\beta}}{1+e^{x'\beta}} \quad (5)$$

Donde  $x$  es el vector de variables explicadoras y  $\beta$  es el vector de parámetros, que también puede expresarse como:

$$E(y) = \frac{1}{1+e^{-x'\beta}} \quad (6)$$

O sea:

$$\pi_i = \frac{1}{1 + e^{-x'\beta}}$$

Que es equivalente a:

$$1 - \pi_i = \frac{1}{1 + e^{-x'\beta}}$$

Con lo cual se tiene que:

$$\frac{\pi_i}{1-\pi_i} = \frac{1+e^{x'\beta}}{1+e^{-x'\beta}} = e^{x'\beta} \quad (7)$$

A esta transformación se le conoce como transformación logit de la probabilidad  $\pi_i$  y la relación  $\frac{\pi_i}{1-\pi_i}$  una razón de probabilidades o ventaja (odds ratio).

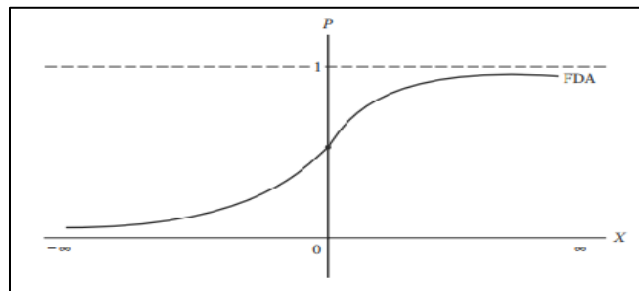
Si se toma el logaritmo natural, se obtiene:

$$\mathbf{Ln} \left( \frac{\pi_i}{1-\pi_i} \right) = \mathbf{x}' \quad (8)$$

Con lo cual se tiene que el logaritmo de la razón de probabilidades es lineal, tanto en las variables como en los parámetros. La estimación de estos puede realizarse mediante el método de máxima verosimilitud.

La ecuación muestra que la probabilidad de que suceda un evento, no sigue una función lineal, sino que tiene una especificación exponencial. Por ello, el modelo logit se ajusta a los requerimientos mostrados anteriormente, particularmente que las estimaciones se encuentren dentro del rango [0,1], tal como se representa a continuación:

Gráfico 1: Modelo Logit.



Fuente: (Gujarati & Porter, 2010)

El Gráfico 1 representa una función de distribución acumulada particular, la cual refleja la probabilidad predictiva dentro del rango [0,1] y también muestra que la probabilidad no está linealmente relacionada con  $X\beta$ .

Las variables a utilizar en el modelo logit se detallan en la Tabla 5, especificando el nombre y tipo de cada variable utilizada, además de dar una breve descripción de ella.



Tabla 5. Variables del modelo logit.

<b>Nombre de Variable</b>	<b>Tipo Variable</b>	<b>Descripción</b>
<b>ROA</b>	Dependiente	Relación entre el resultado operativo y el total activos.
<b>ROI</b>	Dependiente	Relación entre la utilidad neta y el total activos.
<b>ROE</b>	Dependiente	Relación entre la utilidad neta y el patrimonio.
<b>Utilidad %</b>	Dependiente	Expresado en la relación de la Utilidad Neta y el Ingreso por Venta.
<b>ROA Dicotómico</b>	Dependiente	1:Empresas con ROA $\geq$ al promedio empresas IGPA 0:Empresas con ROA $<$ al promedio empresas IGPA
<b>ROI Dicotómico</b>	Dependiente	1:Empresas con ROI $\geq$ al promedio empresas IGPA 0:Empresas con ROI $<$ al promedio empresas IGPA
<b>ROE Dicotómico</b>	Dependiente	1:Empresas con ROE $\geq$ al promedio empresas IGPA 0:Empresas con ROE $<$ al promedio empresas IGPA
<b>Utilidad Dicotómico</b>	Dependiente	1:Empresas con Utilidad % $\geq$ al promedio empresas IGPA 0:Empresas con Utilidad % $<$ al promedio empresas IGPA
<b>Tamaño Directorio Dicotómico</b>	Independiente	1:Empresas con número de directores $\geq$ al promedio 0:Empresas con número de directores $<$ al promedio

Fuente: elaboración propia

### **3.6. Alcances y limitaciones de la investigación**

Para este estudio se ha tenido en cuenta la población perteneciente a las empresas chilenas que conforman el IGPA para el año 2016, en donde al 2015 se tiene un total de 78 empresas y para 2016 un total de 80 empresas, todas sociedades anónimas que están obligadas por ley a publicar sus estados financieros.

Para obtener toda la información financiera, contable y de mercado, se ocupó los datos arrojados por el programa Economatica, teniendo en cuenta para nuestro caso, los estados financieros de cada una de las empresas al cierre del año 2015 y 2016.

Debemos considerar que distintas empresas, como el caso de Sociedad Matriz Banco de Chile y Embotelladora andina S.A., se presentan con distintas categorías, clasificadas en serie “A”, “B”, “D” o “E” por lo que se individualizan en el listado de empresas del IGPA, sin embargo, al momento de revisar los datos, estos son presentados como una sola. Hecho a tener en cuenta al momento de tratar los datos y realizar los distintos análisis.

Otro hecho que se debe considerar, es que al año 2016 existen dos empresas que presentan información financiera solo para ese año, dejando 2015 sin información (Enel Chile S.A. e Itau Corpbanca), condicionando un posible análisis de comparación de estas empresas en particular.

Pasando al caso de los datos del directorio de las empresas y su composición, ocurre el hecho que pasando del año 2015 al 2016, específicamente a la fecha 1 de abril de 2016, existe y se materializa una fusión entre las empresas Itau y Corpbanca, produciendo un cambio total en la composición del directorio de estas, afectando a la participación de las distintas personas que se encuentran aquí, además de afectar directamente a la variable de estudio tamaño.

En este sentido la composición del directorio de cada una de las empresas pertenecientes al IGPA, fueron extraídos de las memorias anuales de cada empresa, publicadas en sus páginas web al cierre de los años analizados. Clasificando cada una de estas según su tamaño, además de agregar el puesto o cargo que ocupan las personas dentro del directorio, siendo estos clasificados en: Presidente, Vicepresidente, Director, Director Independiente y Director Suplente.

Para efectos de análisis del desempeño financiero de las empresas en esta investigación, este se mide a partir del Rendimiento sobre los activos (ROA), Rendimiento sobre la inversión (ROI), Rendimiento sobre el patrimonio (ROE) y la utilidad en términos de porcentaje, analizando los resultados al cierre de los años 2015 y 2016.

Desde el punto de vista metodológico y para el análisis de los resultados, se buscó una relación entre la variable tamaño del directorio y cada uno de los 4 ratios financieros mencionados ROA, ROI, ROE y Utilidad (evaluada en porcentaje), los cuales no necesariamente deben comportarse de la misma manera frente a la variable en cuestión.

## **CAPITULO IV: ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS**

### **4. Análisis de los Resultados**

El análisis descriptivo desarrollado, nos ha arrojado una serie de resultados relevantes, que nos permiten ver cuál es la realidad de los directorios que tienen las empresas del IGPA analizadas, además de ver la realidad que presentan estas empresas en Chile, respecto al tamaño que poseen los directorios. Posteriormente podemos dar paso a la generación del análisis por medio del modelo logit, con el que se espera establecer la incidencia del tamaño del directorio en el desempeño financiero de las empresas del IGPA.

#### **4.1 Desempeño de las empresas chilenas que conforman el IGPA**

Basándonos en el análisis realizado a las empresas del IGPA, en base al desempeño financiero, estas muestran diferencias significativas en sus resultados empresariales y características financieras analizadas. En la Tabla 6 y 7 podemos notar que las características de las empresas que conformaban el IGPA para el año 2015 y 2016 son muy variadas en sus distintos ratios financieros, además del patrimonio y las utilidades que estas generan.

Para el año 2015, del total de las empresas que componen el IGPA, la que presenta un ROA más bajo es la empresa Australis Seafoods S.A. y por otro lado la empresa Eléctrica Pehuenche S.A. es quien presenta el ROA más alto. A su vez al análisis del patrimonio, tenemos que la empresa más pequeña en este sentido vendría siendo Blanco & Negro S.A., mientras que la más grande es Enel S.A. Por último, al ver los porcentajes que presentan las utilidades netas de las empresas, podemos evidenciar que la empresa que menos utilidades tiene para el año 2015, incluso obteniendo pérdidas, es la empresa Australis Seafoods S.A., mientras que la empresa que obtiene una mayor utilidad para el mismo año es Invermar S.A., para más detalles revisar anexos 3 y 4.

Tabla 6. Caracterización de datos empresas IGPA 2015

	2015					
	ROA	ROI	ROE	Leverage	Valor Libro Patrimonio	Utilidad Neta %
<b>Cantidad</b>	78	78	78	78	78	78
<b>Mínimo</b>	-20,08%	-14,87%	-98,83%	-	20.614.832	-98,83%
<b>Máximo</b>	56,81%	44,52%	89,34%	14,07	8.189.808.380	89,34%
<b>Des. Estándar</b>	9,02%	7,45%	20,03%	1,76	1.800.145.293	20,03%
<b>Promedio</b>	5,96%	3,75%	7,53%	1,41	1.246.859.577	7,53%

Fuente: elaboración propia.

Para el año 2016, la empresa que presentó un ROA más bajo, fue Enjoy S.A., por contraparte la empresa que presento el más alto rendimiento en este índice fue Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. al igual que en el año 2015. En el caso del patrimonio para el año 2016 la empresa más grande en este sentido fue Antarchile S.A., mientras que la empresa más baja fue nuevamente Blanco & Negro S.A. Finalmente las empresas con menor y mayor utilidad neta, expresada en porcentaje, para el año 2016, fueron Enjoy S.A. y Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. respectivamente.

Tabla 7. Caracterización de datos empresas IGPA 2016

	2016					
	ROA	ROI	ROE	Leverage	Valor Libro Patrimonio	Ut. Neta %
<b>Cantidad</b>	80	80	80	80	80	80
<b>Mínimo</b>	-3,42%	-6,98%	-36,08%	-	19.422.257	-36,08%
<b>Máximo</b>	50,95%	38,66%	65,07%	14,40	7.131.351.585	65,07%
<b>Des. Estándar</b>	7,07%	5,61%	11,25%	1,68	1.708.876.530	11,25%
<b>Promedio</b>	6,82%	4,62%	9,99%	1,27	1.273.755.284	9,99%

Fuente: elaboración propia.

Para efectos de nuestro análisis, la desigualdad que existe en los datos financieros que revelan las empresas, no es relevante, ya que se busca evaluar el comportamiento financiero de las empresas del IGPA y la relación de estos con el tamaño que presentan en su directorio, sin embargo, son distintos datos que hay que tener en cuenta al momento de realizar el análisis.

## 4.2 Composición del directorio de las empresas del IGPA

Al momento de enfocarnos en un análisis más bien de tipo cualitativo, en donde se pueden notar distintas características que los directorios presentan, se evidencian resultados interesantes al momento de ver los tamaños de directorio, junto con los diferentes cargos que existen dentro de este, la variación que existe en el tamaño del directorio al pasar de un año a otro y por último ver como en promedio está estructurado el directorio en las empresas que conforman el IGPA en Chile para los años 2015 y 2016.

### 4.2.1 Tamaño del directorio

Analizando el tamaño que presentan los directorios de las empresas del IGPA en Chile, podemos ver en la tabla 8 que para el año 2015 la amplitud del tamaño que representa un mayor porcentaje del total de las empresas, es el de 7 – 9 personas, siendo este porcentaje de 78,2%, mientras que, la amplitud de tamaño que representa un menor porcentaje del total de las empresas, son los de 4 – 6 y 10 – 12 personas, presentando un porcentaje de 6,4%. Por otro lado, para el año 2016, la situación no cambia, repitiéndose las mismas amplitudes como las que representan un mayor o menor porcentaje del total de las empresas, sin embargo los porcentajes de estas si cambian, debido a que existe una variación en el tamaño del directorio de las empresas al pasar de un año a otro, por lo cual para el año 2016 la amplitud que presenta un mayor porcentaje, representa un 80% del total de las empresas y las que representan un menor porcentaje, lo hacen con un 10%.

Tabla 8. Tamaño del directorio empresas IGPA 2015 y 2016

Tamaño del directorio	2015	%	2016	%
4 -6 personas	5	6,4%	4	5%
7 - 9 personas	61	78,2 %	64	80%
10 - 12 personas	5	6,4%	4	5%
13 - 15 personas	7	9,0%	8	10%
<b>Total</b>	<b>78</b>	<b>100%</b>	<b>80</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia

#### 4.2.2 Análisis de los diferentes cargos del directorio.

Los directorios en las empresas presentan distintos tipos de cargos, y en cada una de ellas, independiente del número de personas que participan, se distribuyen para cumplir distintas funciones según el puesto designado. En este sentido, la Tabla 9 y 10 nos arroja diversos resultados sobre los cargos que ocupan las personas dentro del directorio, en las distintas empresas que conforman el IGPA en Chile.

En el año 2015 podemos notar que en general son muy pocas las empresas que tienen directores suplentes<sup>2</sup> y directores suplentes independientes<sup>3</sup>, ya que existen 70 y 75 empresas que no poseen estos cargos, respectivamente. En caso contrario, podemos ver que las empresas en su totalidad poseen dentro de su directorio los cargos de presidente y director. Por otro lado, en el caso de las empresas que poseen más de una persona por cargo, se evidencia que el cargo del director, todas las empresas poseen más de una persona, a diferencia del cargo de director suplente, arrojando que las pocas empresas que poseen este cargo, existe solo una persona que desempeña esta función. Finalmente, en el caso del promedio de personas en un puesto del directorio de las empresas, podemos ver que en Chile los cargos que existen de manera regular, son el presidente, el vicepresidente y el director, siendo este último el que más presencia tiene dentro del directorio, obteniendo un promedio de 6 personas que ocupan este cargo por empresa.

Tabla 9. Cargos del directorio empresas IGPA 2015

	2015					
	Presidente	Vicepresidente	Director	Director Independiente	Director Suplente	Director Suplente Independiente
¿Cuántas empresas no tienen el cargo?	0	24	0	58	70	75
¿Cuántas empresas tienen más de una persona en el cargo?	1	3	78	8	8	0
¿Cuál es el promedio del cargo en el directorio?	1	1	6	0	0	0
<b>Total de Cargos</b>	<b>79</b>	<b>57</b>	<b>448</b>	<b>33</b>	<b>35</b>	<b>3</b>

<sup>2</sup> El director suplente es quien nunca asume la titularidad del cargo, y que no se involucra de ninguna manera en la gestión social, además no puede ser responsabilizado ni aun cuando exista fraude laboral o la comisión de cualquier otra infracción, incumplimiento o ilícito civil o criminal.

<sup>3</sup> El director independiente suplente es quien nunca asume el rol de titular y que al momento de intervenir en las sesiones no existe influencia de parte del controlador.

Fuente: elaboración propia

Al ver las estadísticas del año 2016, podemos ver que estas estadísticas se mantienen al pasar de un año a otro. Sin embargo, si nos centramos en el total de cargos que existen, se presenta una tendencia de un aumento por cargo en las empresas del IGPA en Chile, siendo el cargo de director, el que presenta un mayor aumento de personas en este cargo, pasando de 448 a 457, sin embargo, existe un cargo que presenta una disminución en su totalidad, el cual es el de director suplente, pasando de 35 a 33. Estas variaciones en general se pueden explicar de cierta manera, debido al aumento de empresas que participan en el IGPA al pasar del año 2015 al 2016, incorporándose dos empresas a este indicador.

Tabla 10. Cargos del directorio empresas IGPA 2016

	2016					
	Presidente	Vicepresidente	Director	Director Independiente	Director Suplente	Director Suplente Independiente
¿Cuántas empresas no tiene el cargo?	0	25	0	59	72	76
¿Cuántas empresas tienen más de una persona en el cargo?	1	3	79	6	7	0
¿Cuál es el promedio del cargo en el directorio?	1	1	6	0	0	0
<b>Total de Cargos</b>	<b>81</b>	<b>58</b>	<b>457</b>	<b>35</b>	<b>33</b>	<b>4</b>

Fuente: elaboración propia

#### 4.2.3 Variación del directorio

Año a año las empresas van sufriendo distintas modificaciones en sus distintas áreas, y el caso del directorio en las empresas no queda ajeno a esta realidad, teniendo entre los distintos cambios que puedan existir, la disminución o el aumento del tamaño que este posee. En este sentido la Tabla 11 nos arroja una variación específica del número de personas que participan dentro del directorio, y el número de empresas en Chile que sufrieron este tipo de cambios entre los años 2015 y 2016.

Al examinar los resultados que arroja este análisis, podemos notar que, en su mayoría, las empresas en Chile no sufrieron cambios en la composición de su directorio, arrojando que, del total de las empresas, un 79,49% mantuvieron el tamaño del directorio al pasar del año 2015 al 2016. Por otro lado, podemos notar de empresas que, si sufrieron variaciones, estas se reparten en que un 10,26% del total sufrieron una variación negativa, es decir



disminuyeron el número de personas, mientras que el otro 10,26% del total sufrieron una variación positiva, es decir aumentaron el número de personas en su directorio. En definitiva si nos centramos específicamente en las variaciones de manera particular, podemos ver que la variación más grande se generó en el aumento de 1 persona en el tamaño del directorio, siendo 5,13% de empresas las que sufrieron esta modificación en su conformación, mientras que por otro lado la variación de un aumento en 3 personas del directorio, es la variación que menos empresas sufrieron, representando solo un 1,28% del total de las empresas la que presentó esta variación, siendo específicamente la EMPRESA CMPC S.A.

Tabla 11. Variación directorio empresas IGPA 2015 – 2016

Variación Directorio	N° Empresa
-4	3,85%
-2	3,85%
-1	2,56%
0	79,49%
1	5,13%
2	3,85%
3	1,28%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

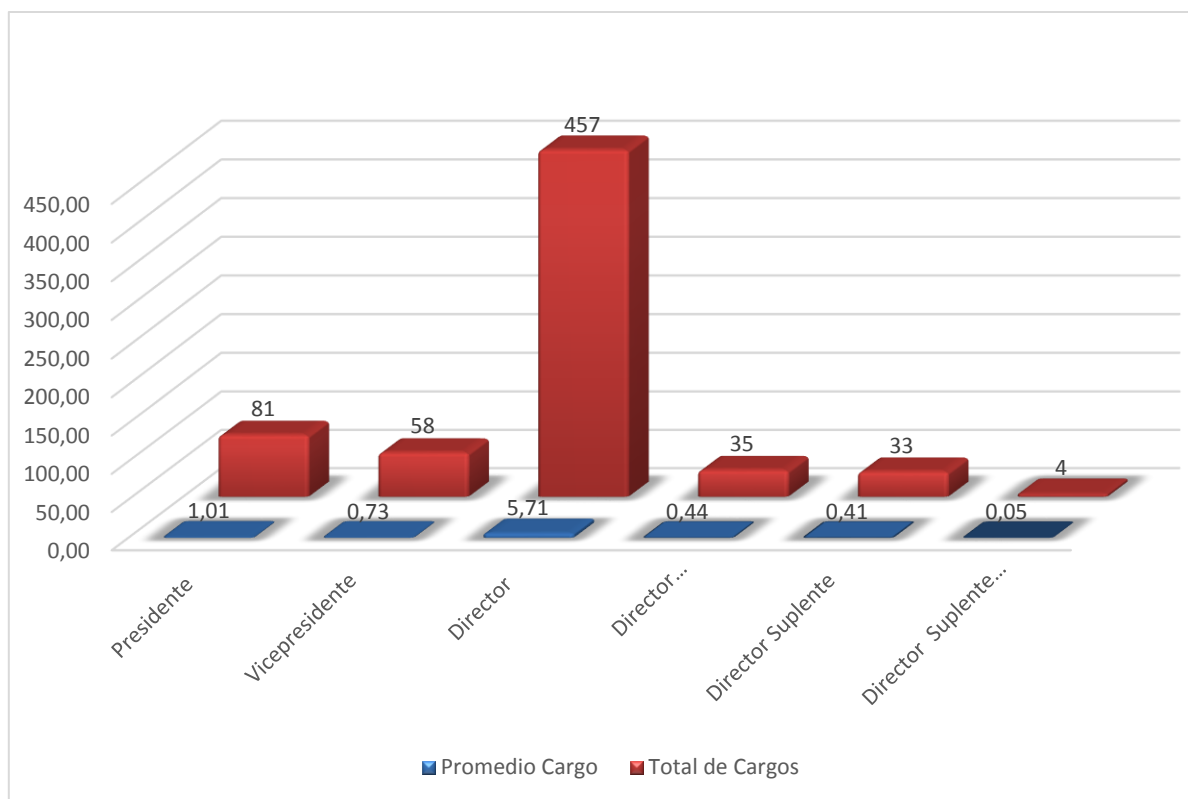
Fuente: elaboración propia

Cabe destacar que este análisis se hizo en base a las 78 empresas que se encuentran en el IGPA en Chile, para los años 2015 y 2016, dejando fuera a las empresas Enel Chile S.A. e Itau Corpbanca, debido a que estas empresas se incorporaron a este índice el año 2016. Además de mencionar que el año base a consideración fue el 2015, por lo tanto, es sobre este que se aplica la variación que sufrió en el año 2016.

#### 4.2.4 Estructura del directorio

En la búsqueda de un directorio tipo por parte de las empresas, es importante tener en cuenta cual es la realidad que existe hoy en día en Chile, al momento de hablar de tamaño en el directorio de la empresa. En este sentido el gráfico 5, nos entrega una tendencia frente al número de personas que participan en promedio en cada uno de los cargos que existen hoy en día, lo cual de alguna u otra manera nos puede demostrar un directorio tipo que se presenta en la actualidad (2016), frente a la variable tamaño.

Gráfico 5. Estructura del directorio empresas IGPA 2016



Fuente: elaboración propia

Los resultados que arrojan las empresas en este ámbito son claros, mostrando que los cargos que mayor presencia tienen hoy en día en los directorios son el de presidente, vicepresidente y director, obteniendo un promedio de 1.01, 0.73 y 5.71 respectivamente, dejando atrás a los demás cargos, con promedios bastante bajos. En este sentido, si realizamos una aproximación de los datos veremos que en promedio en Chile los directorios tienen 1 presidente, 1 vicepresidente y 6 directores, obteniendo así un tamaño promedio de 8 personas que conforman el directorio de las empresas que pertenecen al IGPA en Chile para el año 2016. Si bien los otros tres cargos quedan en 0 al momento de aproximar los promedios, se pueden tener en cuenta como reemplazo de uno de los cargos mencionados anteriormente, en caso de que el número de personas que participa sea menor al promedio arrojado.

### **4.3 Composición del directorio de las empresas del IGPA por industria.**

Las empresas se pueden dividir en distintos grupos, según algunas características que estas presentan. En este sentido hemos clasificado todas las empresas que pertenecen al IGPA en Chile por industrias (13), realizando una clasificación en base a su giro o las actividades que estas realizan y así ver el comportamiento que estas presentan en sus directorios, en base al tamaño y los distintos cargos que poseen. Para ver composición de las industrias revisar anexo 5.

#### **4.3.1 Composición del sector bebidas**

El sector de las bebidas es uno de los sectores que presenta más diferencias en sus directorios al pasar de una empresa a otra. En este sentido, la tabla 12 nos muestra que existen empresas que cuentan con 7 personas en su directorio, a diferencia de otras que tienen 15, presentando una diferencia significativa al momento de hablar de tamaño. Si lo vemos más en detalle, según los distintos cargos podemos ver que si bien Embotelladora Andina S.A. y Coca-Cola Embonor S.A. presentan un tamaño similar en su directorio de 14 y 15 personas respectivamente, en su composición existe una diferencia, ya que la primera no posee directores suplentes, mientras que la última concentra gran parte de su directorio en este cargo. Al momento de analizar este sector en términos de porcentaje, podemos notar que en general los directorios poseen más personas en el cargo de Director, obteniendo un 66% para el año 2015 y un 65% para el año 2016, mientras que los cargos que menor porcentaje presentan en este sector, son los de director independiente y director suplente independiente, presentando un 2% de personas, para ambos años, del total que trabaja dentro de un directorio en este sector.

#### **4.3.2 Composición del sector combustibles**

El sector de los combustibles, encontramos una pequeña cantidad de empresas que lo componen, siendo solamente 3 las que participan en este tipo de actividad y que se encuentran dentro del IGPA, sin embargo, a pesar de la baja cantidad de empresas, en la tabla 13 se puede notar una similitud en el tamaño del director de las distintas empresas, encontrándose en todos los casos dentro del rango promedio que existe hoy en día en Chile en cuanto al

tamaño del directorio. Al ver de manera más detallada podemos ver que se sigue manteniendo un parecido entre todas las empresas, siendo el cargo de director, el único que difiere entre una y otra. Por otro lado, al realizar un análisis del sector en términos de porcentaje, podemos ver que este centra la totalidad de sus directorios en tres puestos (Presidente, Vicepresidente y Director), de los cuales el que mayor porcentaje representa para cada año es el de Director, con un 78% y 75% para los años 2015 y 2016 respectivamente.

#### 4.3.3 Composición del sector energía

En el sector de las empresas que ofrecen servicios de energías, nuevamente podemos notar una diferencia significativa en el tamaño del directorio de estas, como podemos ver en la tabla 14, la empresa AES Gener S.A. es la que posee el directorio más grande teniendo 11 cargos el año 2015, y aumentado a 13 cargos para el año 2016, en caso contrario la empresa con menor número de cargos, es Empresa Eléctrica Pehuenche S.A., teniendo para los años 2015 y 2016 una tamaño en el directorio de 5 personas. Al ver en detalle el caso de cada cargo, podemos notar que en general las empresas presentan un mayor número de personas en el cargo de director, y que el tamaño de la empresa AES Gener S.A. se explica ya que es la única que presenta trabajadores en el cargo de director suplente. Pasando a un análisis porcentual, podemos notar que el cargo de Director se mantiene como el que mayor persona posee, dejando en segundo lugar el cargo de presidente, mientras que para este sector el único cargo que no presenta personal, es el de Director Suplente Independiente. Por último, es importante destacar que la empresa Enel S.A. no presenta datos de su directorio para el año 2015, debido a que en este periodo no se encontraba dentro del listado de las empresas que componen el IGPA.

Tabla 12. Composición directorio empresas sector bebidas IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
EMBOTELLADORA ANDINA S.A. SERIE A	BEBIDAS	1	1	1	1	11	12	0	0	0	0	0	0	13	14
COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	BEBIDAS	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
VINA CONCHA Y TORO S.A.	BEBIDAS	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "B"	BEBIDAS	2	2	0	0	5	5	1	1	6	6	1	1	15	15
VINA SAN PEDRO DE TARAPACA S.A.	BEBIDAS	1	1	1	1	7	5	0	0	0	0	0	0	9	7
	Total	6	6	4	4	35	34	1	1	6	6	1	1	53	52
		11%	12%	8%	8%	66%	65%	2%	2%	11%	12%	2%	2%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

Tabla 13. Composición directorio empresas sector combustibles IGPA 2015 – 2016

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
EMPRESAS COPEC S.A.	COMBUSTIBLES	1	1	0	1	7	7	0	0	0	0	0	0	8	9
EMPRESAS GASCO S.A.	COMBUSTIBLES	1	1	1	1	6	6	0	0	0	0	0	0	8	8
EMPRESAS LIPIGAS S.A.	COMBUSTIBLES	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
	Total	3	3	2	3	18	18	0	0	0	0	0	0	23	24
		13%	13%	9%	13%	78%	75%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

Tabla 14. Composición directorio empresas sector energía IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
AES GENER S.A.	ENERGIA	1	1	0	0	6	4	0	2	4	6	0	0	11	13
COLBUM S.A.	ENERGIA	1	1	1	1	4	8	2	0	0	0	0	0	8	10
ENGIE ENERGIA CHILE S.A.	ENERGIA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
ENEL S.A.	ENERGIA	-	1	-	1	-	5	-	0	-	0	-	0	-	7
ENEL CHILE S.A.	ENERGIA	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
ENEL GENERACION CHILE S.A.	ENERGIA	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	ENERGIA	1	1	1	1	3	3	0	0	0	0	0	0	5	5
	Total	6	7	4	5	31	38	2	2	4	6	0	0	47	58
		13%	12%	9%	9%	66%	66%	4%	3%	9%	10%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

#### 4.3.4 Composición del sector financiero

En el sector financiero encontramos pequeñas diferencias que se marcan al momento de ver el tamaño del directorio que estas tienen, como podemos ver en la tabla 15, existen 6 empresas que participan en este sector, de las cuales tres poseen 9 cargos en su directorio, mientras que las otras tres poseen 13 cargos. Si bien existe un comportamiento uniforme en el total de los cargos, al ver el detalle podemos notar que existen varias diferencias, siendo solo el cargo de Presidente en el que coinciden todas las empresas, situando a una sola persona en ese cargo. Pasando al análisis porcentual, podemos notar que en este sector la mayor cantidad de personas se encuentra ocupando el puesto de Director. Además, podemos encontrar que en todos los cargos existe al menos una persona trabajando, solo a excepción del Director Suplente Independiente para el año 2015, esto ocurre debido a que en este año no se encontraba ITAU CORPBANCA. Cabe destacar que en este sector existe una empresa que se incorporó el año 2016 al IGPA, por lo cual no existen datos de la composición de su directorio para el año 2015.

#### 4.3.5 Composición del sector forestal

En el sector forestal, nuevamente encontramos una baja cantidad de empresas que participan y que se encuentran en el IGPA, siendo solamente tres las empresas en cuestión. Como se puede apreciar en la tabla 16, se mantiene una tendencia en el tamaño del directorio de las tres organizaciones, teniendo dos empresas una cantidad de 7 cargos, mientras que la otra tiene 6 cargos en su directorio, estas estadísticas se repiten en ambos años de análisis. En el caso de los cargos, podemos ver que la empresa que marca una diferencia en la distribución estos, es la empresa Forestal Constr. y Com. del Pacifico Sur, teniendo a 1 persona en el puesto de presidente, mientras que las otras 6 ocupan el cargo de director, a diferencia de las otras dos empresas que distribuyen a las personas además en los cargos de vicepresidente y director independiente. Por otro lado, es llamativo ver la cantidad de Directores independientes que existe en este sector, igualando en porcentaje (15%) a los Presidentes, además podemos ver que de los cargos que existen personas trabajando, el de Vicepresidente es el que menos porcentaje representa dentro de la industria.

Tabla 15. Composición directorio empresas sector financiero IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	FINANCIERO	1	1	1	1	5	6	2	1	0	0	0	0	9	9
BANCO SANTANDER-CHILE	FINANCIERO	1	1	2	2	8	8	0	0	2	2	0	0	13	13
BANCO DE CHILE	FINANCIERO	1	1	2	2	8	8	0	0	2	2	0	0	13	13
ITAU CORPBANCA	FINANCIERO	-	1	-	1	-	5	-	4	-	1	-	1	-	13
GRUPO SECURITY S.A.	FINANCIERO	1	1	0	0	8	8	0	0	0	0	0	0	9	9
SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE A	FINANCIERO	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
	Total	5	6	6	7	36	42	2	5	4	5	0	1	53	66
		9%	9%	11%	11%	68%	64%	4%	8%	8%	8%	0%	2%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

Tabla 16. Composición directorio empresas sector forestal IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
EMPRESAS CMPC S.A.	FORESTAL	1	1	0	0	3	3	2	2	0	0	0	0	6	6
MASISA S.A.	FORESTAL	1	1	1	1	4	4	1	1	0	0	0	0	7	7
FORESTAL CONSTR Y COM DEL PACIFICO SUR	FORESTAL	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
	Total	3	3	1	1	13	13	3	3	0	0	0	0	20	20
		15%	15%	5%	5%	65%	65%	15%	15%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia



#### 4.3.6 Composición del sector infraestructura

En el sector de infraestructura está compuesto por una gran cantidad de empresas, específicamente 8, las cuales, como podemos observar en la tabla 17, presentan un comportamiento bastante similar en el tamaño de sus directorios, siendo solo una la que marca la diferencia, ya que siete de estas poseen un directorio compuesto por 7 personas, mientras que la única que se diferencia es Compañía Industrial El Volcán S.A., teniendo 14 cargos para el año 2015 y 13 para el año 2016. Esto se debe a que en su composición y la distribución de los cargos se distribuye de manera similar a las otras compañías, sin embargo, es la única que tiene directores suplentes, siendo estos 7 y 6 para los años 2015 y 2016 respectivamente. Además, al ver los porcentajes que representa cada cargo para el sector, es llamativo ver que en este sector el cargo de Director Suplente posee una gran cantidad de persona, contando con un 11% y 10% para los años 2015 y 2016 respectivamente, por último, podemos ver que en este sector el único cargo en el cual no hay personas, es el de Director Suplente Independiente.

#### 4.3.7 Composición del sector minería

El sector de la minería en Chile, expresado en la tabla 18, está compuesta por 4 empresas que son parte del IGPA, de las cuales, al ver la composición de sus respectivos directorios, podemos notar que CAP S.A. y Minera Valparaíso S.A. tienen una estructura idéntica para los años 2015 y 2016, teniendo un presidente y seis directores, teniendo un total de 7 personas trabajando en el directorio, sin sufrir ningún tipo de cambio al pasar de un año a otro. Es interesante ver como este sector se comporta de manera uniforme en todos los cargos que posee persona, ya que, para ambos años, en porcentaje posee un 13% en el cargo de Presidente, un 6% en el cargo de Vicepresidente y un 81% en el cargo de Director, dejando los otros 3 cargos sin representatividad, es decir sin personas que ocupen estos puestos.

Tabla 17. Composición directorio empresas sector infraestructura IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
BESALCO S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
INGEVEC S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	0	0	5	5	1	1	0	0	0	0	7	7
EMP. CONST. MOLLER Y PEREZ-COTAPOS S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
PAZ CORP S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
SALFACORP S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
SIGDO KOPPERS S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	1	1	4	4	1	1	0	0	0	0	7	7
SOCOVEVA S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
COMPANIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.	INFRAESTRUCTURA	1	1	0	0	6	6	0	0	7	6	0	0	14	13
	Total	8	8	4	4	42	42	2	2	7	6	0	0	63	62
		13%	13%	6%	6%	67%	68%	3%	3%	11%	10%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

Tabla 18. Composición directorio empresas sector minería IGPA 2015 – 2016

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
CAP S.A.	MINERIA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
MINERA VALPARAISO S.A.	MINERIA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE A	MINERIA	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A SERIE B	MINERIA	1	1	1	1	6	6	0	0	0	0	0	0	8	8
	Total	4	4	2	2	25	25	0	0	0	0	0	0	31	31
		13%	13%	6%	6%	81%	81%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

#### 4.3.8 Composición del sector acuicultura

Son 6 las empresas del IGPA que participan en este sector, teniendo por principal actividad, la comercialización de distintos alimentos derivados del mar. La tabla 18, nos entrega distintos datos sobre la composición del directorio que estas empresas tienen, según los distintos cargos que se describen. Es así como podemos notar que todas las empresas de este sector poseen un tamaño en su directorio de 7 personas para los años 2015 y 2016, a excepción de Australis Seafoods S.A., que para el año 2015 posee un tamaño de 6 personas en su directorio.

A pesar de la gran similitud que existe en el tamaño del directorio de las empresas de este sector, al ver en detalle, la distribución de los distintos cargos que estos poseen, podemos notar que todos tienen un presidente y concentran gran parte de su personal en el puesto del director, sin embargo hay empresas que distribuyen además en los cargos de vicepresidente y director independiente, con lo cual tendríamos que solo 2 empresas mantienen personal, únicamente en el cargo de presidente y director. Resulta interesante ver cómo, a pesar de la cantidad de empresas que posee un sector, como lo es el de la acuicultura, las empresas en la composición de su directorio, presentan comportamientos bastante similares, alcanzando una total igualdad en el tamaño de este, para el año 2016 y distribuyendo los cargos dentro del directorio de manera muy similar, existiendo solo pequeñas diferencias, al pasar de una empresa a otra.

Finalmente, al analizar el sector de manera porcentual, podemos ver que al igual que el resto de los sectores, este posee una gran cantidad de personas en el puesto de Director, con un 68% para el año 2015 y aumentando a un 71% para el año 2016, siendo el cargo de Presidente el que lo sigue, con una representatividad de un 15% y 14% para ambos años, además cabe destacar que en este sector no existen personas trabajando en los cargos de Director Suplente y Director Suplente Independiente.

#### 4.3.9 Composición del sector del retail

En el sector del Retail en Chile, existen 8 empresas que son parte del IGPA, las cuales podemos ver en detalle en la tabla 20, junto con la composición que posee el directorio en cada una de estas. Al ver el tamaño que tienen sus respectivos directorios, podemos notar que existe una gran diferencia entre una y otra en el año 2015, pasando de 4, en el caso de las que tienen menor tamaño, a 9, en el caso de las poseen un mayor tamaño dentro del sector, sin embargo, esta diferencia se hace un poco más pequeña al ver los datos del año 2016, ya que la empresa que tenía menor tamaño (Zona Franca de Iquique S.A.), aumenta el tamaño del directorio, pasando de 4 a 6 cargos.

Viendo el detalle podemos notar que cada una de las empresas posee un presidente y que el resto de la distribución se concentra mayormente en el cargo de director, siendo menor el número de personas que se distribuyen en los cargos de vicepresidente o director independiente. Volviendo a tomar el tema del tamaño dentro de las empresas de este sector podemos ver que las empresas que poseen un mayor número de personas o cargos dentro de su directorio, son las más grandes, debido a que tienen mayor presencia a nivel nacional (Cencosud S.A., S.A.C.I. Falabella, Parque Arauco S.A. y Ripley Corp. S.A.) por lo cual se justifica de cierta manera, el hecho de que necesitan una mayor cantidad de personas en la alta dirección, debido a las distintas tomas de decisiones que se deben tomar.

Al realizar un análisis porcentual de este sector, podemos ver que se comporta de manera similar para ambos años, presentando solo una pequeña diferencia al pasar de un año a otro en los cargos de Director y Director Independiente, además llama la atención, el bajo porcentaje que posee el cargo de Vicepresidente, teniendo solo una representatividad de un 3% del total de trabajadores que se encuentra en los directorios de este sector.

Tabla 19. Composición directorio empresas sector acuicultura IGPA 2015 – 2016

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
EMPRESAS AQUACHILE S.A.	ACUICULTURA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
AUSTRALIS SEAFOODS S.A.	ACUICULTURA	1	1	0	0	4	5	1	1	0	0	0	0	6	7
BLUMAR S.A.	ACUICULTURA	1	1	2	2	4	4	0	0	0	0	0	0	7	7
COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S.A.	ACUICULTURA	1	1	1	1	3	4	2	1	0	0	0	0	7	7
INVERMAR S.A.	ACUICULTURA	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
MULTIEXPORT FOODS S.A.	ACUICULTURA	1	1	0	0	5	5	1	1	0	0	0	0	7	7
	Total	6	6	3	3	28	30	4	3	0	0	0	0	41	42
		15%	14%	7%	7%	68%	71%	10%	7%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

Tabla 20. Composición directorio empresas sector Retail IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
CENCOSUD S.A.	RETAIL	1	1	0	0	7	7	1	1	0	0	0	0	9	9
S.A.C.I. FALABELLA	RETAIL	1	1	1	1	6	6	1	1	0	0	0	0	9	9
FORUS S.A.	RETAIL	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
EMPRESAS HITES S.A.	RETAIL	1	1	0	0	6	6	0	0	0	0	0	0	7	7
EMPRESAS LA POLAR S.A.	RETAIL	1	1	0	0	5	5	0	0	0	0	0	0	6	6
PARQUE ARAUCO S.A.	RETAIL	1	1	0	0	5	5	3	3	0	0	0	0	9	9
RIPLEY CORP S.A.	RETAIL	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	RETAIL	1	1	0	0	3	4	0	1	0	0	0	0	4	6
	Total	8	8	2	2	45	46	5	6	0	0	0	0	60	62
		13%	13%	3%	3%	75%	74%	8%	10%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

#### 4.3.10 Composición del sector salud

Si bien el sector de la salud es uno de los más pequeños, presentando solo 3 empresas que participan en el IGPA, no resulta menos interesante que sea el sector con mayor igualdad en la composición de su directorio en todo sentido, ya que al ver el tamaño de cada una de las empresas para el año 2015 y 2016, todas poseen el mismo (9 personas), con la única excepción que para el año 2015 la empresa Clínica Las Condes S.A. presenta 8 personas. Además si vemos en detalle la distribución de los cargos, esta sigue siendo totalmente similar, teniendo a una persona en el cargo de presidente, a otra persona en la vicepresidencia y el resto de se ubica en el puesto de director, nuevamente siendo Clínica Las Condes la que presenta una diferencia para el año 2015, ya que a diferencia de las otras dos para este año presenta 6 personas en el cargo de director, sin embargo esta estadística se iguala al pasar al año 2016, quedando todas las empresas totalmente igualadas en la composición de sus directorios. Revisar tabla 21.

#### 4.3.11 Composición del sector de servicio

En el sector de servicios encontramos 8 empresas que son parte del IGPA, las cuales se encuentran junto a la composición de su directorio en la tabla 22. Al revisar esta tabla y los distintos datos que arroja, podemos ver que esta industria es la que más diferencia presenta al pasar de una empresa a otra, así como de un año a otro, pasando de empresas que tienen solo 5 personas en su directorio, a otra que tienen 14, además son 4 las empresas que sufren modificación en su tamaño al pasar del año 2015 al 2016, en todos los casos disminuyendo el número de personas que se encuentran dentro de este.

Continuando con el análisis y pasando al detalle de la distribución de los distintos cargos, podemos notar que la diferencia sigue igual, ya que existen empresas que solo poseen cargos de presidente y director, mientras que hay otras que distribuyen a las personas en todos los cargos existentes, partiendo desde el presidente hasta el de director suplente independiente. Tal diferencia de directorios se podría ver explicada, debido a que, si bien todas las empresas se dedican a entregar un servicio a sus clientes, el tipo de servicios difiere entre las distintas empresas, por ejemplo, en el caso de Enjoy S.A. que entrega servicios de entretenimiento a

sus usuarios, siendo que por otro lado Aguas Andinas S.A. entrega servicios sanitarios, por lo cual el tipo de actividades que finalmente terminan desarrollando cada una son totalmente diferentes. Por último, podemos notar que, en temas de porcentaje existen varias diferencias, manteniendo solo el mismo porcentaje para ambos años, el cargo de Director Suplente (14%), y esto se puede dar, debido a lo explicado anteriormente, que, si bien todas las empresas entregan un servicio, estos poseen distintos objetivos, por lo cual los requerimientos van cambiando año a año y lo hace ser un sector más cambiante.

#### 4.3.12 Composición del sector de sociedades de inversión

En la industria de sociedades de inversión, encontramos 10 empresas que forman parte del IGPA, las cuales encontramos en detalle con la composición de sus respectivos directorios en la tabla 23. En este sentido, podemos notar que es un sector que se comporta de manera muy similar al comparar una empresa con otra, manteniendo en su mayoría un tamaño de 7 personas en su directorio, siendo las únicas que se escapan de esta realidad, las empresas Quiñenco S.A. y Sonda S.A., con 8 y 9 trabajadores en sus directorios, respectivamente. Al ver el detalle de la distribución de los cargos, vemos que el comportamiento sigue siendo similar, siendo compuesto en la mayoría de las empresas por un presidente, un vicepresidente y el resto de trabajadores ubicados en el cargo de director, con la excepción de 3 empresas, que para el año 2016, además de la distribución anteriormente descrita, ubican a un trabajador en el cargo de director independiente, estas empresas son Almendral S.A., Antarchile S.A. e Inversiones La Construcción S.A.

Finalmente, al analizar los porcentajes de representatividad que tienen los cargos dentro de este sector, podemos ver que se sigue comportando de manera similar en su totalidad, manteniendo una mínima diferencia al pasar de un año a otro, manteniendo un gran porcentaje en el puesto de Director, mientras que, en los cargos de Director Suplente y Director Suplente Independiente, no se encuentran personas trabajando.

Tabla 21. Composición directorio empresas sector salud IGPA 2015 – 2016

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
BANMEDICA S.A.	SALUD	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A	SALUD	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
CLINICA LAS CONDES S.A.	SALUD	1	1	1	1	6	7	0	0	0	0	0	0	8	9
	<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>27</b>
		<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>77%</b>	<b>78%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia

Tabla 22. Composición directorio empresas sector servicio IGPA 2015 – 2016.

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
AGUAS ANDINAS S.A., SERIE A	SERVICIOS	1	1	1	0	3	4	2	2	6	4	1	1	14	12
BLANCO Y NEGRO S.A.	SERVICIOS	1	1	1	0	7	4	0	0	0	0	0	0	9	5
ENJOY S.A.	SERVICIOS	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	SERVICIOS	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
INVERSIONES AGUA METROPOLITANAS S.A.	SERVICIOS	1	1	1	1	5	5	0	0	6	6	1	1	14	14
LATAM AIRLINES GROUP S.A.	SERVICIOS	1	1	0	0	8	8	0	0	0	0	0	0	9	9
SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.	SERVICIOS	1	1	1	1	9	3	0	2	0	0	0	0	11	7
COMPAÑÍA SUDAMERICA DE VAPORES S.A	SERVICIOS	1	1	1	1	8	5	1	0	0	0	0	0	11	7
	<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>52</b>	<b>41</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>84</b>	<b>70</b>
		<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>62%</b>	<b>59%</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia



Tabla 23. Composición directorio empresas sector sociedades de inversión IGPA 2015 – 2016

Nombre Empresa	Sector Industrial	Presidente		Vicepresidente		Director		Director Independiente		Director Suplente		Director Suplente Independiente		Total de Cargos	
		2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
ALMENDRAL S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	4	4	1	1	0	0	0	0	7	7
ANTARCHILE S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	5	4	0	1	0	0	0	0	7	7
BANVIDA S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	6	4	1	1	0	0	0	0	9	7
INVERCAP S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
NITRATOS DE CHILE S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
NORTE GRANDE S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
SOCIEDAD DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	5	5	0	0	0	0	0	0	7	7
QUIÑENCO S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	6	6	0	0	0	0	0	0	8	8
SONDA S.A.	SOC. DE INV.	1	1	1	1	7	7	0	0	0	0	0	0	9	9
	Total	10	10	10	10	53	50	2	3	0	0	0	0	75	73
		13%	14%	13%	14%	71%	68%	3%	4%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

Fuente: elaboración propia

#### 4.4 Tamaño del directorio por industria.

Luego de ver cada una de las industrias a las cuales pertenecen las empresas que conforman el IGPA, resulta interesante realizar un análisis y comparación entre cada una de estas, ya que, si bien en la mayoría existe un comportamiento similar, al ver la composición del directorio de cada empresa, esta realidad cambia al pasar de una industria a otra. En este sentido el gráfico 4 nos muestra en resumen la realidad de los directorios en las distintas industrias de Chile, en base a su tamaño.

Es así como podemos notar que las industria con una mayor cantidad de personas dentro de su directorio en promedio son las de Bebidas, teniendo 11 para el año 2015 y 10 para el 2016, el sector financiero, manteniendo un tamaño de 11 personas para ambos años y por último el sector de servicios que para el año 2015 tenía un promedio de 11 cargos, sin embargo este baja a 9 en el año 2016, en este sentido podemos ver que finalmente es la industria del sector financiero la que, en promedio, se mantiene con el directorio más grande para ambos años.

Por otro lado, al ver las industrias que poseen un tamaño más chico, para ambos años se tiene que el sector forestal y el sector de productos del mar, mantienen un tamaño, en promedio, de 7 personas en su directorio para ambos años, además se agrega una tercera industria para el año 2016, siendo el sector de sociedad de inversiones, la que pase de tener un promedio de 8 a 7 personas, al pasar del 2015 al 2016 respectivamente.

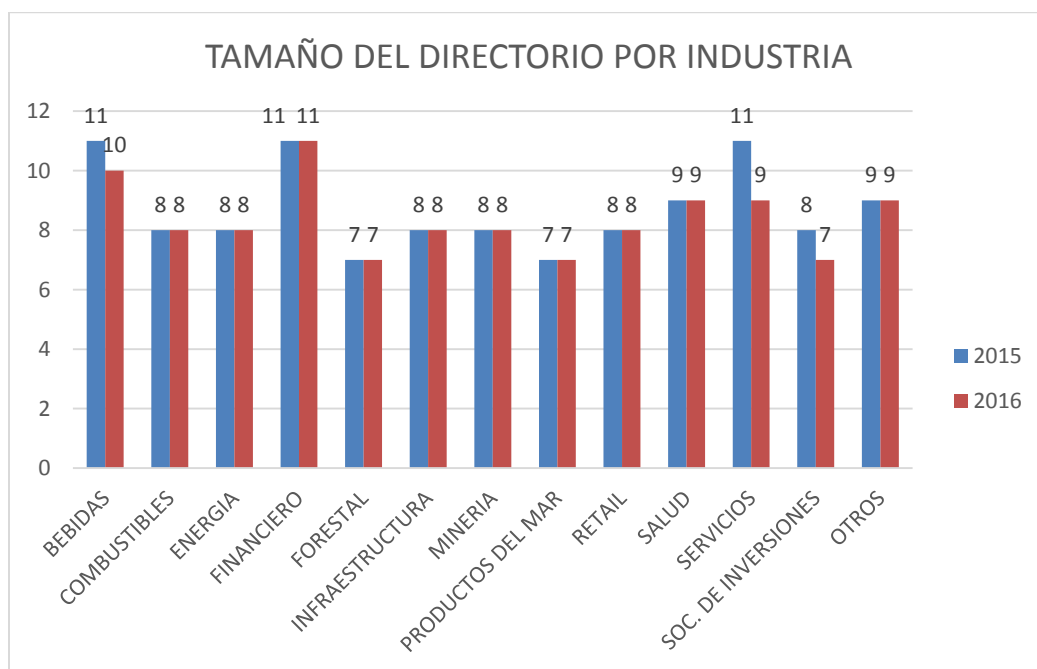
Si bien al realizar esta comparación entre las empresas no podemos tener conclusiones relevantes, si son datos interesantes a tener en cuenta al momento de ver la relación que presenta cada empresa, en base al tamaño de director que poseen y el desempeño financiero que presentan, debido a que pudiesen existir distintas tendencias en base a la industria en que las empresas participan.

Además, resulta interesante ver como las empresas se comportan y presentan una tendencia en base al tamaño de sus directorios al pasar de una industria a otra, teniendo en cuenta que sus actividades son heterogéneas, por lo cual el tamaño de sus directorios se podría explicar en base a las distintas responsabilidades que las empresas deben enfrentar.

Entre sectores se puede apreciar que existe un 57% de diferencias entre tamaños de directorios. Esta diferencia se da principalmente entre los sectores forestal y acuícola frente al sector financiero.

En términos generales el tamaño de los directorios de los distintos sectores se ha mantenido, sin embargo, en tres de los treces sectores ha presentado una disminución, como por ejemplo el sector de las bebidas presentó una disminución de un 9.1%, el sector de los servicios disminuyó su tamaño de un 18.19% y por último el sector de inversiones disminuyó un 12.5%. Cabe mencionar que ningún sector presentó un aumento en el tamaño del directorio.

Grafico 4. Tamaño del directorio por Industria empresas IGPA 2015 – 2016.



Fuente: elaboración propia

#### **4.5 Análisis causal a través del modelo de regresión binaria logit**

El análisis de modelo logit a realizar tiene la finalidad de determinar el nivel de relación o incidencia que puede tener el número de personas (tamaño) que constituyen un directorio, en el desempeño económico de las empresas que cotizan en la bolsa y conforman el IGPA en Chile al 2016. Para analizar el desempeño de las empresas hemos utilizado los ratios financieros de ROA, ROE, ROI y Utilidad expresada en términos porcentual<sup>4</sup>, todas estas variables transformadas a variables dicotómicas, en donde 0, significa que las empresas posee un ratio financiero por debajo del promedio de todas las empresas y como 1, donde las empresas tienen como resultado igual o mayor al promedio de las empresas del IGPA, separando para año 2015 y 2016.

Los análisis a realizar por medio del modelo de regresión binaria serán:

- I. Nivel del tamaño del directorio en el desempeño financiero de las empresas del IGPA 2015.
- II. Nivel del tamaño del directorio en el desempeño financiero de las empresas del IGPA 2016.

#### **I. Nivel del tamaño del directorio en el desempeño financiero de las empresas del IGPA 2015.**

Como variable independiente seleccionamos el tamaño del directorio dicotomizado, en donde el valor 0 representa empresa que tienen menos de 8 personas dentro de su composición y 1 a las empresas que tienen 8 o más personas dentro del directorio, siendo 8 el número promedio de los directores para las empresas del IGPA en 2015. Como variable dependiente las hemos definido en función de los ratios de rendimiento económico, como por ejemplo el ROA, ROE, ROI y Utilidad transformadas de igual manera a variables dicotómicas siendo 0 el valor por debajo del promedio y 1 el valor igual o mayor al promedio,

---

<sup>4</sup> Nivel que representa del patrimonio que representa de los ingresos por venta.

las cuales fueron calculadas a partir de los estados financieros publicados por cada empresa dentro de sus memorias anuales al año 2015.

Los resultados del modelo de regresión binaria se presentan en la tabla 24, los cuales se adquirieron del programa estadístico SPSS.

Tabla 24. Resultados logit 2015

	<b>Modelo 1</b>	<b>Modelo 2</b>	<b>Modelo 3</b>	<b>Modelo 4</b>
	<b>ROA como Dependiente</b>	<b>ROE como Dependiente</b>	<b>ROI como Dependiente</b>	<b>Utilidad (%) como Dependiente</b>
<b>Intersección</b>	Coeficiente -0,383 Sig 0,253	Coeficiente -0,383 Sig 0,253	Coeficiente -0,163 Sig 0,622	<b>Coeficiente -1,445</b> <b>Sig 0,001**</b>
<b>Tamaño del Directorio Dicotómico</b>	Coeficiente 0,432 Sig 0,346	Coeficiente 0,138 Sig 0,764	Coeficiente 0,713 Sig 0,123	<b>Coeficiente 1,110</b> <b>Sig 0,035**</b>
<b>** = Significativos al 5%</b>				

Fuente: elaboración propia

Para cada modelo la significancia estadística exigida corresponde con un 95% de confianza, en donde las hipótesis planteadas son  $H_0^5 =$  No existe relación entre las variables y  $H_1^6 =$  Existe relación entre las variables.

Para el modelo 1, en donde el ROA está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

Para el modelo 2, en donde el ROE está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

<sup>5</sup> Hipótesis nula

<sup>6</sup> Hipótesis alternativa

Para el modelo 3, en donde el ROI está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

Para los modelos 1,2 y 3 se acepta la hipótesis nula ( $H_0$ ), pudiendo concluir que no existe relación entre las variables, además de que los tamaños del directorio no son estadísticamente significativas o relevantes al momento de predecir niveles en los índices ROA, ROE y ROI para el año 2015.

Para el modelo 4, en donde la Utilidad (%) es definida como variable dependiente, resulto ser estadísticamente significativa, con un nivel de confianza de un 95%, por lo tanto, se acepta la hipótesis alternativa ( $H_1$ ), en donde existe una relación entre la variable tamaño del directorio y la utilidad al año 2015.

#### **Análisis de los efectos marginales modelo 4**

El intercepto con el eje Y, en el caso de la variable utilidad, es de -1,445 por lo tanto tiene una base negativa.

La variable “Tamaño del directorio dicotómico” tiene un signo positivo, por lo tanto, se puede señalar que por cada 1% que aumenta la cantidad de personas en el directorio, la probabilidad aumenta en 0.0111 en el desempeño para las empresas que poseen una utilidad igual o mayor al promedio, es decir las que se encuentran catalogadas por un 1.

#### **Bondad de ajuste del modelo**

La bondad de ajuste del modelo se realizará a través de la prueba ómnibus de coeficiente de modelo, el cual se presenta en la tabla 25.

Tabla 25. Prueba ómnibus de coeficiente de modelo 4

<b>Pruebas ómnibus de coeficientes de modelo</b>				
		Chi-cuadrado	gl	Sig.
Paso 1	Paso	4,759	1	,029

Bloque	4,759	1	,029
Modelo	4,759	1	,029

Fuente: SPSS

La prueba es significativa, ya que el valor-p es menor a 0.05. Es decir, la variable tamaño del directorio puede predecir la utilidad de una empresa sobre el promedio. Además, el estadístico chi-cuadrado se basa en la diferencia al cuadrado entre las frecuencias observadas y las esperadas y al ser un valor mayor a 4, se asume como significativo (4.759).

Como prueba complementaria al test anterior, se analizará el resumen del modelo expresado en la tabla 26.

Tabla 26. Resumen del modelo 4

Paso	Logaritmo de la verosimilitud -2	R cuadrado de Cox y Snell	R cuadrado de Nagelkerke
1	91,530 <sup>a</sup>	,059	,083

a. La estimación ha terminado en el número de iteración 3 porque las estimaciones de parámetro han cambiado en menos de ,001.

Fuente: SPSS

El logaritmo de la verosimilitud – 2 mide hasta qué punto un modelo se ajusta bien a los datos. También es conocido como la desviación, mientras más pequeño es el valor mejor será el ajuste. Es un buen indicador ya que se encuentra en menos de 100.

Para el R cuadrado de Cox y Snell es un coeficiente de determinación generalizado que se utiliza para estimar la proporción de varianza de la variable dependiente explicada por la variable predictoras. Sus valores oscilan entre 0 y 1, en nuestro caso es un valor muy discreto, ya que nos indica que solo el 5.9% de la variación de la variable dependiente es explicada por la variable incluida en el modelo.

Y por último el R cuadrado de Nagelkerke es una versión corregida de la R cuadrada de Cox y Snell, el cual tiene un valor máximo inferior a 1, aunque el modelo sea “perfecto” imposible

de conseguir un 1, es por esto que Nagelkerke corrige la escala para cubrir el rango, por lo cual hace que suba a un 8,3% de explicación.

## II. Nivel del tamaño del directorio en el desempeño financiero de las empresas del IGPA 2016.

Para este modelo se utilizan las mismas bases que el modelo I, pero cambia en el ámbito de año de estudio, ya que se consideran los estados financieros de cada empresa al cierre del año 2016. Es decir, tenemos variables dicotomizadas de los indicadores financieros del ROA, ROE, ROI y Utilidad, en donde 0 representa que la empresa posee un nivel por debajo del promedio de las empresas del IGPA al 2016 y 1 que poseen un valor igual o superior al promedio de los índices financieros. Además, mencionar que la variable independiente que se utiliza es “Tamaño del directorio dicotomizado” en donde 0 hace referencia a la conformación del directorio con menos de 8 personas y 1 indica que tiene igual o mayor a 8.

Los resultados del modelo de regresión binaria se presentan en la Tabla 27, los cuales se adquirieron del programa estadístico SPSS.

Tabla 27. Resultados logit 2016

	<b>Modelo 5 ROA como Dependiente</b>	<b>Modelo 6 ROE como Dependiente</b>	<b>Modelo 7 ROI como Dependiente</b>	<b>Modelo 8 Utilidad como Dependiente</b>
<b>Intersección</b>	Coeficiente -0,486 Sig 0,127	Coeficiente -0,386 Sig 0,220	Coeficiente - 0,486 Sig 0,127	Coeficiente - 0,916 Sig 0,007
<b>Tamaño del Directorio Dicotómico</b>	Coeficiente 0,486 Sig 0,285	Coeficiente -0,042 Sig 0,927	Coeficiente 0,697 Sig 0,126	Coeficiente 0,598 Sig 0,207
<b>** = Significancia al 5%</b>				

Fuente: elaboración propia

Para cada modelo la significancia estadística exigida corresponde con un 95% de confianza, en donde las hipótesis planteadas son  $H_0$  = No existe relación entre las variables y  $H_1$  = Existe relación entre las variables.



Para el modelo 5, en donde el ROA está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

Para el modelo 6, en donde el ROE está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

Para el modelo 7, en donde el ROE está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

Para el modelo 8, en donde el ROE está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia menor al 95%, por lo tanto, no existe evidencia estadística para rechazar  $H_0$ , es decir, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta no ser significativa para esta variable.

Para el modelo 8, en donde la Utilidad (%) está definida como variable dependiente, da como resultado un nivel de significancia insuficiente, por lo tanto, la variable “Tamaño del Directorio Dicotómico” resulta ser insignificante.

Para los modelos 5, 6, 7 y 8 se acepta la hipótesis nula ( $H_0$ ), pudiendo concluir que no existe relación entre las variables, además de que los tamaños del directorio no son estadísticamente significativas o relevantes al momento de predecir niveles en los índices ROA, ROE, ROI y Utilidad para el año 2016.

## 5. Conclusiones

Tras el análisis de los resultados, comenzaremos dando a conocer cifras que dan cuenta del promedio del tamaño de los directorios en Chile. Los datos analizados nos reflejan que en los directorios existe un promedio de 8 personas que lo conforman, presentando una composición de la siguiente manera: 1 presidente, 1 vicepresidente y 6 directores, este comportamiento se refleja tanto para el año 2015, como para el año 2016.

Si llevamos el análisis al comportamiento que presentan las distintas industrias que encontramos dentro del IGPA, podemos ver que para el año 2015 y 2016, el sector que presenta un comportamiento similar entre las empresas que lo componen y que se acerca más al promedio anteriormente mencionado, es el sector de las sociedades de inversión, teniendo en cuenta que es una de las que mayor número de empresas posee, y aun así mantiene un comportamiento similar entre sus empresas, siendo muy cercana al promedio. Por otro lado, el sector que más diferencias posee en ambos años, es el sector de los servicios, presentando una gran dispersión en el tamaño de sus directorios, esto se puede explicar debido a que, si bien todas las empresas entregan servicios, estos en su esencia son distintos, pasando de servicios sanitarios a servicios de entretenimiento.

Las cifras proporcionadas ponen de manifiesto el panorama general del tamaño del directorio en las empresas del IGPA en Chile, dando cuenta de una tendencia promedio en el número de personas que lo componen. Además, se deja ver que las cifras no varían considerablemente de un año a otro, haciendo que el promedio se vuelva más fuerte y se debe tener en cuenta al momento de buscar un funcionamiento eficiente en la empresa.

Con respecto a la determinación del efecto del tamaño de los directorios de las empresas pertenecientes al IGPA, podemos señalar que hemos analizado el desempeño financiero, a través de los ratios de utilidad, ROA, ROE y ROI y considerando nuestra variable causal el tamaño del directorio, como variable dicotómica, segregándolo de tal forma de considerar un grupo de empresas que tienen un tamaño menor a 8 y por otro lado las empresas que tienen 8 o más personas en su directorio, llegamos a constatar que existe incidencia significativa del tamaño del directorio, en las utilidades de las empresas solo para el año 2015.

El modelo Logit aplicado nos deja ver que un aumento porcentual en el tamaño del directorio, siendo este mayor o igual al promedio que existe hoy en día, tuvo efectos positivos en las utilidades de las empresas que conforman el IGPA en 2015, sin embargo esto no se replica para el año 2016, dando resultados que no son estadísticamente significativos, además para los ratios ROA, ROE Y ROI no existe nivel de significancia en ambos años, por lo que no podemos afirmar algún tipo de relación entre el tamaño del directorio y el desempeño financiero que las empresas tienen. Las empresas que se clasifiquen como buenas o positivas, para efectos de nuestro análisis, serán aquellas que tengan resultados financieros por sobre el promedio.

Estos resultados se condicen con estudios realizados anteriormente, los cuales llegan a la conclusión de que no existe algún tipo de relación entre el tamaño del directorio y el desempeño financiero que las empresas poseen, sino que solo se puede llegar a la conclusión de que un número muy alto de directores dentro de la empresa generará conflictos y atrasos en la toma de decisiones, mientras que una baja cantidad de directores también ocasiona problemas, dificultando el ejercicio propio de gobierno corporativo (Afanador, Bernal, & Oneto, 2017) uno de estos es el estudio que se titula “la participación de mujeres y hombres en los directorios de las empresas más exitosas de Estados Unidos ¿Tiene alguna relación con el rendimiento de la compañía?” (Reyes Molina & Medina Giacommozi, 2016), además de este existe un libro titulado “Comportamiento Organizacional” (Hellriegel & Slocum, 2005), en el cual se vuelve a mencionar que no existe un número específico de personas que estén dentro del directorio, sino más bien se aconseja que este no sea muy alto o muy bajo debido a los problemas que se mencionan anteriormente.

Esta investigación de la realidad chilena de los dos últimos años, puede dar paso a nuevos estudios que permitan hacer visible en la sociedad chilena y en las empresas de todos los rubros, cuales características que se presentan dentro de un directorio, son importantes al momento de ver que tan eficiente puede llegar hacer la empresa en términos de desempeño financiero, ya que para un año en particular, el tamaño del directorio presentaba una relación con respecto a la utilidad, por lo cual se podría realizar nuevas investigaciones que considere solo un sector empresarial y que el análisis sea en un mayor periodo de tiempo.

Finalmente, en referencia a lo anterior mencionado, como futura línea de investigación se plantea el desafío de incorporar otras variables de estudio, tales como la edad de las personas que conforman el directorio, así mismo la experiencia laboral que poseen, el nivel de especialización de estudios que tiene cada persona, sexo y nacionalidad, entre otras variables. Variables que sin duda aportaran a un mayor avance al momento de buscar una composición ideal del directorio, otorgando mayor eficiencia a este.

## 6. Bibliografía

- Afanador, S., Bernal, A., & Oneto, A. (2017). *Efectividad y estructura de los directorios de las empresas de propiedad estatal en América Latina y el Caribe*. CAF.
- Ansoff, I. (1997). *La dirección estratégica en la práctica empresarial*. Pearson Education.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (Novena Edición ed.). México: Mc Graw Hill.
- Brealey, R., Myers, S., & Marcus, A. (2007). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Madrid: Mc Graw Hill.
- Canyon, M., & Peck, S. (1998). Board Size and Corporate Performance: Evidence from European Countries. *The European Journal of Finance*, 291-304.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. (1998). Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms. *Journal of Financial Economics*, 35-54.
- Errázuriz, S. (2015). Directorios Interconectados y su Relación con el desempeño: Evidencia para Chile. *Centro de Gobierno Corporativo Universidad Católica*, 1-50.
- Forbes, D., & Milien, F. (1999). Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision-Making Groups. *The Academy of Management*, 24(3), 489-505.
- Green, W. (2001). *Análisis Económico*. Prentice-Hall.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2010). *Econometría*. México D.F.: Mc Graw Hill.
- Hart, O. (1995). Corporate Governance: Some Theory and Implications. *The Economic Journal*, 105(430), 678-689.
- Hellriegel, D., & Slocum, J. W. (2005). *Comportamiento Organizacional* (Décima ed.). Thomson.
- Jensen, M. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the failure of Internal Control Systems. *The Journal Of Finance*, 48(3), 831-880.

- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2006). *Dirección Estratégica*. Pearson Educación.
- Lipton, M., & Lorsch, J. (1992). Govnance Corporate. *Modest Proposal for Improved Corporate*, 48(1), 59-77.
- Llano, L., & Mosquera, V. (2006). *EL MODELO LOGIT UNA ALTERNATIVA PARA MEDIR PROBABILIDAD DE PERMANENCIA ESTUDIANTIL*. Manizales.
- OCDE. (2004). *Principios de Gobiernos Corportativos de la OCDE*. París.
- Parisi, A., & Parisi, F. (2010). *Teoria de Inversiones*. Santiago : Copygraph.
- Reyes Molina, B., & Medina Giacommozi, A. (2016). La participación de mujeres y hombres en los directorios de las empresas más exitosas de Estados Unidos: ¿tiene alguna relación con el rendimiento de la compañía. *Contabilidad y Negocios*, 102-114.
- Spencer, S. (2016). *Spencer Stuart Board Index*.
- Vittini, P. (2008). *Gobierno Corporativo: Estructura y Composicion del Directorio*.
- Wheelen, T., & David, H. (2007). *Administración estratégica y política de negocios*. Naucalpan de Juárez: Pearson Educación.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.

## 7. Anexos

Anexo 1. Nombre y cargos de los directores de las empresas del IGPA para el año 2015

<b>DIRECTORIO AES GENER 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrés Gluski	Presidente
Arminio Borjas	Director
Ivan Díaz-Molina	Director
José Pablo Arellano	Director
Bernerd Da santos	Director
Radovan Razmilic	Director
Michael Chilton	Director
Stephen Coughlin	Director Suplente
Martín Genesis	Director Suplente
Varsovia Valenzuela	Director Suplente
Rafael González	Director Suplente
<b>DIRECTORIO AGUAS ANDINAS 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Felipe Larrain A.	Presidente
Josep Bagué P.	Vicepresidente
Ricardo Escobar Calderón	Director
Hernan Chadwick Piñera	Director
Bruno Philippi Irrázabal	Director
Rodrigo Manubens Moltedo	Director Independiente
Gonzalo Rojas V.	Director Independiente
Olivier Jaquier	Director Suplente
Rodrigo Terré Fontbna	Director Suplente Independiente
Jorge C. Sagnier	Director Suplente
Jaime Quevas R.	Director Suplente
Fernando Samaniego S.	Director Suplente
Lorenzo Bernaldo D.	Director Suplente
Xavier Amorás C.	Director Suplente
<b>DIRECTORIO ALMENDRAL 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Presidente
Gonzalo Ibañez Langlois	Vicepresidente
José Ignacio Hurtado Vicuña	Director
Paul Spiniak Vilensky	Director
Roberto Izquierdo Menéndez	Director
Gastón Cruzat Larraín	Director Independiente
Cristián Arnolds Reyes	Director

<b>DIRECTORIO EMBOTELLADORA ANDINA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Claro González	Presidente
José Antonio Garcés Silva	Vicepresidente
Franz Alscher	Director
Gonzalo Said Handal	Director
Emilio Rodríguez Larraín	Director
Ricardo Votenbel	Director
Juan Andrés Fontaine Talvera	Director
Mariano Rossi	Director
Salvador Said Somavía	Director
Arturo Majlis	Director
José de Gregorio Rebeco	Director
Eduardo Chadwick Claro	Director
Francisco Javier Crespo	Director
<b>DIRECTORIO ANTAR CHILE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto Angeline Rossi	Presidente
José Tomás Guzmán Dumas	Vicepresidente
Manuel Enrique Bezanilla Urrutia	Director
Jorge Desormeaux Jiménez	Director
Juan Edgardo Goldenberg Peñafiel	Director
Arnaldo Gorziglia Balbi	Director
Andrés Lyon Lyon	Director
<b>DIRECTORIO AQUACHILE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Victor Hugo Puchi Acuña	Presidente
Humberto Fischer Llop	Director
Mario Puchi Acuña	Director
Claudio Fischer Llop	Director
Alejandro Pérez Rodríguez	Director
Piero Solari Donaggio	Director
Pilar Lamana Gaete	Director
<b>DIRECTORIO SEAFOOD 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Martin Guiloff Salvador	Presidente
Rafael Fernández Morandé	Director Independiente
Isidoro Quiroga Moreno	Director
Isidoro Quiroga Cortés	Director
María Victoria Quiroga Moreno	Director
Adrián Fernández Rosemberg	Director



<b>DIRECTORIO BANMEDICA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Cristian Arnolds Reyes	Presidente
Alfredo Moreno Charme	Vicepresidente
Carlos Alberto Délano Méndez	Director
Gonzalo Ibañez Langlois	Director
Juan José Mac-Auliffe Granello	Director
Cristian Letelier Braum	Director
Patricio Parodi Gil	Director
Antonio Tuset Jorratt	Director
José Ramón Valente Vias	Director
<b>DIRECTORIO BANVIDA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
José Antonio Garcés Silva	Presidente
Gonzalo Ibañez Langlois	Vicepresidente
Matías Garcés Silva	Director
Jaime García Rioseco	Director
Francisco Jiménez Ureta	Director
Eduardo Fernández Mac-Auliffe	Director
Tomás Fernández Mac-Auliffe	Director
<b>DIRECTORIO BCI 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Enrique Yarur Rey	Presidente
Lionel Olavarría Leyton	Vicepresidente
Jose Pablo Arellano Marín	Director
Juan Manuel Casanueva Préndez	Director
Mario Gómez Dubravcic	Director
Máximo Israel López	Director Independiente
Juan Ignacio Lagos Contardo	Director
Dionisio Romero Paoletti	Director
Francisco Rosende Ramirez	Director Independiente
<b>DIRECTORIO BESALCO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Víctor Bezanilla Saavedra	Presidente
Florencio Correa Bezanilla	Director
Cristián Eyzaguirre Johnston	Director
John Graell Moore	Director
Mario Valcarce Durán	Director
Víctor Renner Berry	Director
Juan Benabarre Benaiges	Director

<b>DIRECTORIO BLUMAR 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juna Pablo Santa Cruz Negri	Presidente
Rodrigo Sarquis Said	Vicepresidente
Julio Enrique Fernández Taladriz	Vicepresidente
Gonzalo Sarquis Said	Director
Alberto Romero Silva	Director
Andrés Pedro Santa Cruz López	Director
Alfredo Enrione Cáceres	Director
<b>DIRECTORIO SANTANDER CHILE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Vittorio Corbo Lioi	Presidente
Óscar Von Chrismar Carvajal	Vicepresidente
Roberto Méndez Torres	Vicepresidente
Marco Colodro Hadjes	Director
Víctor Arbulú Crousillat	Director
Marco Colodro Hadjes	Director
Mauricio Larrían Garcés	Director
Orlando Poblete Iturrate	Director
Lucia Santa Cruz Sutil	Director
Juan Pedro Santa María Pérez	Director
Roberto Zahler Mayanz	Director
Blanca Bustamante Bravo	Director Suplente
Raimundo Monge Zegers	Director Suplente
<b>DIRECTORIO CAMANCHACA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Jorge Fenández Valdés	Presidente
Francisco Cifuentes Correa	Vicepresidente
Jan Stengel Meierdirks	Director
Juan Ignacio Domínguez Arteaga	Director
Luis Hernán Paul Fresmo	Director
Joaquín Cortez Huerta	Director Independiente
Patrick Meynial	Director Independiente
<b>DIRECTORIO CAP 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto de Andraca Barbás	Presidente
Rodolfo Krause Lubascher	Director
Osamu Sasaki	Director
Tokuro Furukawa Yamada	Director
Mario Seguel Santana	Director

Eddie Navarrete Cerda	Director
Hernán Orellana Hurtado	Director
<b>DIRECTORIO CCU 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrónico Luksic Carig	Presidente
Jhon Nicolson	Vicepresidente
Francisco Peréz	Director
Jorge Luis Ramos	Director
Carlos Molina	Director
Vittorio Corbo	Director
Pablo Granifo	Director
Rodrigo Hinzpeter	Director
Didier Debrosse	Director
<b>DIRECTORIO CEMENTOS BIOBIO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Hernán Briones Goich	Presidente
Alfonso Rozas Rodríguez	Director
Eduardo Novoa Castellón	Director Independiente
Hans Walter Stein Von Unger	Director
Ricardo de Tezanos Pinto Domínguez	Director
Fred José Fernandes	Director Independiente
José Ramón Valente Vías	Vicepresidente
<b>DIRECTORIO CENCOSUD 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Horst Paulmann Kemna	Presidente
Heike Paulmann Koepfner	Director
Peter Paulmann Koepfer	Director
Richard Büchi	Director Independiente
Cristián Eyzaguirre	Director
David Gallagher	Director
Julio Moura	Director
Roberto Phillipps	Director
Eramos Wong	Director
<b>DIRECTORIO BANCO DE CHILE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Pablo Granifo Lavín	Presidente
Andrónico Luksic Craig	Vicepresidente
Jane Fraser	Vicepresidente
Jorge Awad Mehech	Director
Jorge Ergas Heymann	Director
Jaime Estévez Valencia	Director

Samuel Libnic	Director
Jean Paul Lucksic Fontbona	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
Juan Enrique Pino Visintainer	Director
Rodrigo Manubens Moltedo	Director Suplente
Thomas Fürst Freiwirth	Director Suplente
<b>DIRECTORIO CMPC 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Eliodoro Matte L.	Presidente
Bernardo Matte L.	Director
Jorge Larraín M.	Director
Jorge Marín C.	Director Independiente
Erwin Hahn H.	Director Independiente
Martín Costabal LL.	Director
<b>DIRECTORIO B&amp;N 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Yakob Aníbal Mosa Shmes	Presidente
Paul Fontaine Benavides	Vicepresidente
Leonidas Vial Echeverría	Director
Pedro Grau Bonet	Director
Leonardo Battaglia Castro	Director
Alfonso Gomez Morales	Director
Pablo Morales Ahumada	Director
Alejandro Zuñiga Droguett	Director
Pablo Acchiandi Lago	Director
<b>DIRECTORIO COLBUN 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Bernardo Larraín Matte	Presidente
Luis Felipe Gacitúa Achondo	Vicepresidente
Vivianne Blanlot Soza	Director Independiente
Juan Eduardo Correa García	Director
Luz Granier Bulnes	Director Independiente
Juan Hurtado Vicuña	Director
Arturo Mackena Iñiguez	Director
Eliodoro Matte Larraín	Director
<b>DIRECTORIO CONCHA Y TORO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Alfonso Larraín Santa María	Presidente
Rafael Guilisasti Gana	Vicepresidente
Francisco Marín Estévez	Director

Mariano Fontecilla De Santiago Concha	Director
Sergio De La Cuadra Fabres	Director
Pablo Guilisasti Gana	Director
Jorge Desormeax Jiménez	Director
<b>DIRECTORIO COPEC 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto Angelini Rossi	Presidente
Jorge Andueza Fouque	Director
Carlos Hurtado Ruiz-Tagle	Director
Andrés Bianchi Larre	Director
Juan Edgardo Goldenberg Peñafiel	Director
Mateo Budinich Diez	Director
Arnaldo Gorziglia Balbi	Director
Bernardo Matte Larraín	Director
<b>DIRECTORIO CRISTALERIAS CHILE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Baltazar Sánchez Guzmán	Presidente
Jaime Claro Valdés	Vicepresidente
Juan Antonio Alvarez Avendaño	Director
Joaquín Barros Fontaine	Director
Arturo Concha Ureta	Director
Juan Agustin Figueroa Yavar	Director
Fernando Franke García	Director
Alfonso Swett Saavedra	Director
Blas Tomic Errazuriz	Director
Antonio Tuset Jorratt	Director
<b>DIRECTORIO ENGIE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Philip De Cnudde	Presidente
Pierre Devillers	Director
Hendrik De Buyserie	Director
karen Ponnichik Pollak	Director
Manlio Alessi Remedi	Director
Emilio Pelligrini Ripamonti	Director
Cristián Eyzaguirre Jhonston	Director
<b>DIRECTORIO EMBONOR - B 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrés Vicuña García-Huidobro	Presidente
Hernán Vicula Reyes	Presidente
Diego Hernán Vicuña García-Huidobro	Director
Jorge Lesser García-Huidobro	Director

Leonidas Vial Echeverría	Director
Manuel Antonio Tocornal Astoreca	Director Independiente
Bernardo Fontaine Talavera	Director
José Tomás Errázuriz Grez	Director
Juan Mackenna Iñiguez	Director Suplente
Ricardo Matte Eguiguren	Director Suplente
Emilio Cousiño Valdés	Director Suplente
Manuel José Vial Claro	Director Suplente
Arturo Garnham Bravo	Director Suplente Independiente
José Miguel Bambach Salvatore	Director Suplente
Nicolás Balmaceda Jimeno	Director Suplente
<b>DIRECTORIO ENAEX 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Eduardo Errázuriz Ossa	Presidente
Jorge Carey Tagle	Vicepresidente
Juan Pablo Aboitiz Dominguez	Director
Alejandro Gil Gómez	Director
Norman Hansen Fernández	Director
Naoshi Matsumoto Takahashi	Director
Horacio Pavez García	Director
Kenneth Pickring Ewen	Director
Sergio Undurraga Saavedra	Director
<b>DIRECTORIO ENEL AMERICAS 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Francisco de Borja Acha Besga	Presidente
Francesco Starace	Vicepresidente
Francesca Di Carlo	Director
Alberto De Paoli	Director
Hernán Somerville Senn	Director
Rafael Fernández Morandé	Director
Hernan Chadwick Piñera	Director
<b>DIRECTORIO ENEL CHILE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
NO PRESENTA INFORMACION AL AÑO 2015	
<b>DIRECTORIO ENEL GENERACION 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Enrico Viale	Presidente
Ignacio Mateo Montoya	Vicepresidente
Vittorio Vagliasindi	Director
Francesca Gostinelli	Director
Francesco Buresti	Director

Felipe Lamarca Claro	Director
Enrique Andrés Cibié Bluth	Director
Isabel Marshall Lagarrigue	Director
Jorge Atton Palma	Director
<b>DIRECTORIO ENJOY 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Antonio Martínez Seguí	Presidente
Francisco Javier Martínez Seguí	Vicepresidente
Antonio Martínez Ruiz	Director
Vicente Domínguez Vial	Director
Octavio Bofill Genzsch	Director
Ignacio González Martínez	Director
Pier-Paolo Zaccarelli Fasce	Director
Thomas Jenkin	Director
Ignacio Guerrero Gutiérrez	Director
<b>DIRECTORIO ENTEL 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan José Hurtado Vicuña	Presidente
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Vicepresidente
Bernado Matte Larraín	Director
Richard Büchi Buc	Director
Andrés Echeverría Salas	Director
Alejandro Pérez Rodríguez	Director
Carlos Fernández Calatayud	Director Independiente
Juan José Mac-Auliffe Granello	Director
Patricio Parodi Gil	Director
<b>DIRECTORIO FALABELLA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Carlos Solari Donnaggio	Presidente
Juan Carlos Cortés Solari	Vicepresidente
Hernán Büchi Buc	Director Independiente
Sergio Cardone Solari	Director
Carolina del Río Goudie	Director
José Luis del Río Goudie	Director
Carlos Heller Solari	Director
María Cecilia Karlezi Solari	Director
Paola Cúneo Queirolo	Director
<b>DIRECTORIO FORUS 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Alfonso Swett Saavedra	Presidente
Alfonso Swett Opazo	Director

Ricardo Swett Saavedra	Director
Francisco Gutiérrez Philippi	Director
Matko Koljatic Maroevic	Director
John Stevenson	Director
Heriberto Urzúa Sánchez	Director
<b>DIRECTORIO FROWARD 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Antonio Jabat Alonso	Presidente
Francisco Gardeweg Ossa	Vicepresidente
José Manuel Urrenda Salamanca	Director
Beltrán Urenda Salamanca	Director
Juan Manuel Gutierrez Philippi	Director
Franco Montalbetti Moltedo	Director
José Luis Navarrete Medina	Director
<b>DIRECTORIO GASCO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Carlos J. Álvarez Fernández	Presidente
Manuel García Cobaleda	Vicepresidente
Francisco de Paula Lluch Rovira	Director
Juan Pujol Nogué	Director
Sergio de la Cuadra Fabres	Director
Lluis Noguera Pujol-Xicoy	Director
Andrés Pérez Cruz	Director
Matías Pérez Cruz	Director
<b>DIRECTORIO AFP HABITAD 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Benavides Feliú	Presidente
Luis Nario Matus	Vicepresidente
Jaime Danús Larroulet	Director
José Miguel García Echavarri	Director
Luis Rodríguez Villasuso Sario	Director
Fernando Zavala Cavada	Director
Klaus Schmidt-Hebbel Dunker	Director
Cristobal Villarino Herrera	Director Suplente
Gerardo Cruzat Ochangavía	Director Suplente
<b>DIRECTORIO HORTIFUT 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Victor Moller Schiavetti	Presidente
Andrés Solari Urquieta	Vicepresidente
Ignacio del Río Goudie	Director
Víctor Edmundo Moller Opazo	Director



Germán Novión Verdugo	Director
Francisco Condon Schiavetti	Director
Alfonso Andrés Swett Opazo	Director
Marco Comparini Fontecilla	Director
María Verónica Morales Mena	Director
<b>DIRECTORIO HITES 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Enrique Bone Soto	Presidente
Ernesto Edwards Risopatrón	Director
Marcos Hites Palombo	Director
Andrés Hites Moscovich	Director
Ignacio Guerrero Gutiérrez	Director
Alex Fischer Weiss	Director
Javier Etcheberry Celhay	Director
<b>DIRECTORIO INV AGUAS METROPOLITANAS 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Josep Bagué Prats	Presidente
Alberto Muchnick Mlynarz	Vicepresidente
Xavier Amorós Corbella	Director
Felipe Larrain Aspillaga	Director
Pablo Pérez Cruz	Director
Hernan Chadwick	Director
Ignacio Guerrero Gutiérrez	Director
Carlos Mladinic Alonso	Director Suplente
Marcelo Tokman Ramos	Director Suplente
Jorge Bande Bruck	Director Suplente
Pedro Buttazzoni Álvarez	Director Suplente
Miguel Ángel Zarza Marcos	Director Suplente
Giorginna Cúneo Queirolo	Director Suplente Independiente
Rodrigo Castro Fernández	Director Suplente
<b>DIRECTORIO ILC 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Jorge Mas Figueroa	Presidente
Daniel Hurtado Parot	Vicepresidente
René Cortázar Sanz	Director Independiente
Patricio Bustamante Pérez	Director
Lorenzo Constans Gorri	Director
Gastón Escala Aguirre	Director
Alberto Etchegaray Aubry	Director
Sergio Torretti Costa	Director
Francisco Vial Bezanilla	Director

<b>DIRECTORIO INDISA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Antonio Guzmán Molinari	Presidente
Alejandro Pérez Rodríguez	Vicepresidente
F. Sergio Olmedo Droguett	Director
J. Gustavo Palacios Garcés	Director
Eduardo Pérez Marchant	Director
Ignacio Miguel Poduje Carbone	Director
Jorge Selume Zaror	Director
Andrés Serra Cambiaso	Director
Patricio Valenzuela Gamboa	Director
<b>DIRECTORIO INGEVEC 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Enrique Besa Jocelyn-Holt	Presidente
José Antonio Bustamente Bezanilla	Director
Francisco Vidal Bezanilla	Director
Ricardo Balocchi Huerta	Director
Gustavo Alcalde Lemarié	Director Independiente
Francisco Javier Courbis Grez	Director
Juan Antonio yáñez Cifuentes	Director
<b>DIRECTORIO INVERCAP 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto de Andraca Barbás	Presidente
Fernando Harambillet Alfonso	Vicepresidente
Fernando Reitich	Director
Eddie Navarrete Cerda	Director
Juan Enrique Rassmuss Raier	Director
Stefan Jochum	Director
Guillermo Bruna Contreras	Director
<b>DIRECTORIO INVERMAR 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto Izquierdo Menéndez	Presidente
María Ileana Toboada Bittner	Director
Fernando Izquierdo Menéndez	Director
Santiago Izquierdo Menéndez	Director
Vicente Izquierdo Menéndez	Director
Agustín Izquierdo Etchbarne	Director
Paul Weber Silva	Director
<b>DIRECTORIO ITAU CORPBANCA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>

ITAU CORPBANCA NO PRESENTA INFORMACION AÑO 2015	
DIRECTORIO CLC 2015	
NOMBRE	CARGO
Jorge Larach Said	Vicepresidente
Arturo Concha Ureta	Director
Marcos Goycoolea Vial	Director
Alejandro Quintana Hurtado	Director
Luis Manuel Rodríguez Cuevas	Director
Carlos Schnapp Scharf	Director
Mauricio Wainer Elizalde	Director
DIRECTORIO LIPIGAS 2015	
NOMBRE	CARGO
Juan Manuel Santa Cruz Munizaga	Presidente
Jaime Andrés García Rioseco	Vicepresidente
Pablo Ernesto Noguera Gorger	Director
Mario Alfredo Vinagre Muñoz	Director
Jaime Fernando Santa Cruz Negri	Director
José Miguel Barros Van Hovell Tot	Director
Rodrigo Andrés Swett Brown	Director
DIRECTORIO LATAM 2015	
NOMBRE	CARGO
Mauricio Rolim Amaro	Presidente
Henri Philippe Reichstul	Director
Geroges de Bourguignon Arndt	Director
Ricardo Caballero	Director
Ramón Eblen Kadis	Director
Carlos Heller Solari	Director
Gerardo Jofré Miranda	Director
Juan José Cueto Plaza	Director
Francisco Luzón Lopez	Director
DIRECTORIO MASISA 2015	
NOMBRE	CARGO
Roberto Salas Guzmán	Presidente
Roberto Artavia Loría	Vicepresidente
Ramiro Urenda Morgan	Director Independiente
Andreas Eggenberg	Director
Miguel Héctor Vargas Icaza	Director
Rosangela Mac Cord de Faría	Director
Jorge Carey Tagle	Director
DIRECTORIO MINERIA VALPARAISO 2015	
NOMBRE	CARGO

Jorge Gabriel Larraín Bunster	Presidente
Sebastián Babra Lyon	Director
Sergio Colvin Trucco	Director
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Director
Jorge Bernardo Larraín Matte	Director
Jaime Fuenzalida Alessandri	Director
Bernardo Matte Izquierdo	Director
<b>DIRECTORIO MOLLER Y PEREZ-COTAPO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Ramón Yávar Bascuñan	Presidente
Vicente Bertrand Donoso	Director
Roberto Eduardo	Director
Fernando Concha Ureta	Director
Fernando Frías Larraín	Director
Miguel Ángel Gutiérrez Méndez	Director
Alex Harasic Durán	Director
<b>DIRECTORIO MOLYMET 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
George Anastassiou Mustakis	Presidente
José Miguel Barriga Gianoli	Vicepresidente
Raúl Álamos Letelier	Director
Fernando Alliende Correa	Director
Jorge Gabriel Larraín Bunster	Director Independiente
Alberto Pirola Gianoli	Director Independiente
Bernhard Schretter	Director Independiente
Gonzalo Ibáñez Langlois	Director Independiente
Eduardo Guilisasti Gana	Director Independiente
Michel Schwarzkopf	Director Independiente
<b>DIRECTORIO MULTIEXPORTE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
José Ramón Gutiérrez	Presidente
Martín Borda Mingo	Director
Alberto del Pedregal Labbé	Director
Carlos Pucci Labtut	Director
Hernán Goyanes García	Director Independiente
Rubén Bascuñán Serrano	Director
César Barros Montero	Director
<b>DIRECTORIO NITRATOS 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Eugenio ponce leroy	Presidente
Alexander Fernandez Montenegro	Vicepresidente

Patricio Phillips Saenz	Director
Andres Nieme Balanda	Director
Pedro Pablo Bustos Valderrama	Director
Pedro Pellegrini Ripamonti	Director
Manuel Diaz Rodriguez	Director
<b>DIRECTORIO NORTE GRANDE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Rafael Guilisasti Gana	Presidente
Luis Eugenio Ponce lerou	Vicepresidente
Sergio Montes Varas	Director
Rodrigo Zegers Reyes	Director
Radoslav Depolo Razmilic	Director
Patricio Contesse Fica	Director
Hernan Contreras Molina	Director
<b>DIRECTORIO LA POLAR 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Enrique Vilajuana	Presidente
Richard Walter Urresti	Director
Pedro Pellegrini	Director
Bernardo Fontaine T.	Director
Jorge Id S.	Director
Manuel Cristóbal Hurtado R.	Director
<b>DIRECTORIO ORO BLANCO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Rafael Guilisasti Gana	Presidente
Luis Eugenio Ponce Lerou	Vicepresidente
Francisca Ponce Pinochet	Director
Patricio Phillips Saenz	Director
Cristian Leay Moran	Director
Gonzalo Guerrero Yamamoto	Director
Luis Mualin Celume	Director
<b>DIRECTORIO PARQUE ARAUCO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
José Said Saffie	Presidente
Salvador Said Somavía	Director
Orlando Sáenz Rojas	Director
José Domingo Eluchans Urenda	Director
Rosanna Gaio Cuevas	Director Independiente
Rafeale Aldunate Valdés	Director Independiente
Joaquín Brahm Barril	Director Independiente
René Abumohor Touma	Director

Guillermo Said Yarur	Director
<b>DIRECTORIO PACIFICO SUR 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Carlos Eyzaguirre Echenique	Presidente
Hernán Noruega Matte	Director
Sergio Colvin Trucco	Director
Sebastián Babra Lyon	Director
Juan Manuel Gutiérrez Phillippi	Director
Patricio Soria Bustos	Director
Bernardo Matte Izquierdo	Director
<b>DIRECTORIO PAZ CORP 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Pablo Armas M.	Presidente
Ricardo Paz D.	Vicepresidente
Enrique Bone S.	Director
Francisco León D.	Director
Nicolás Majluf S.	Director
Salvador Valdés C.	Director
Hermann Von Mühlebrock	Director
<b>DIRECTORIO PEHUENCHE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Ramiro Alfonsín Balza	Presidente
Ignacio Quiñones Sotomayor	Vicepresidente
Jorge Burlando Bonino	Director
Claudio Helfmann Soto	Director
Fernando Vallejos Reyes	Director
<b>DIRECTORIO PUNTA COBRE 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Hurtado Vicuña	Presidente
Patricio Parodi Gil	Vicepresidente
Pedro Hurtado Vicuña	Director
Cristián Arnolds Reyes	Director
Pablo Echeverría Benítez	Director
Gonzalo Ibáñez Langlois	Director
Fernando Izquierdo Menéndez	Director
Eduardo Fernández Mac-Auliffe	Director
Richard Büchi Buc	Director
<b>DIRECTORIO QUIÑENCO 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrónico Luksic Craig	Presidente
Jean - Paul Luksic Fontbona	Vicepresidente

Nicolás Luksic Puga	Director
Andrónico Luksic Lederer	Director
Fernando Cañas Berkowitz	Director
Hernán Büchi Buc	Director
Matko Koljatic Maroevic	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
<b>DIRECTORIO RIPLEY 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Felipe Lamarca Claro	Presidente
Michel Calderón Volochinsky	Vicepresidente
Gustavo Alcalde Lemarie	Director
Andrés Calderón Volochinsky	Director
Débora Calderón Kohon	Director
Verónica Edwards Guzmán	Director
Laurence Golborne Riveros	Director
Felipe Morandé Lavín	Director
Hernán Uribe Gabler	Director
<b>DIRECTORIO SALFACORP 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
André Navarro Haussler	Presidente
Juan Enrique Alberto Etchegaray Aubry	Vicepresidente
María Gracia Cariola Cubillos	Director
Aníbal Ramón Montero Saavedra	Director
Pablo Salinas Errázuriz	Director
Rodrigo José Miguel Alcalde Prado	Director
Joaquín Villarino Herrera	Director
<b>DIRECTORIO SECURITY 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Francisco Silva Silva	Presidente
Hernán de las Heras Marín	Director
Jorge Marín Correa	Director
Naoshi Matsumoto Takahashi	Director
Horacio Pavez García	Director
Juan Cristóbal Pavez Recart	Director
Bruno Philippi Irarrázabal	Director
Ana Saínez de Vicuña	Director
Mario Weiffnbach Oyarzún	Director
<b>DIRECTORIO SK 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Eduardo Errázuriz Ossa	Presidente
Naoshi Matsumoto Takahashi	Vicepresidente

Horacio Pavez Aro	Director
Juan Andrés Fontaine Talavera	Director
Canio Corbo Lioi	Director Independiente
Jaime Vargas Serrano	Director
Norman Hansen Rosés	Director
<b>DIRECTORIO SM –BANCO DE CHILE ABD 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrónico Luksic Craig	Presidente
Pablo Granifo Lavín	Vicepresidente
Samuel Libnic	Director
Jorge Awad Mehech	Director
Thomas Fürst Freiwirth	Director
Rodrigo Manubens Moltedo	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
Juan Enrique Pino Visintainer	Director
<b>DIRECTORIO SMSAAM 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Felipe Joannon Vergara	Presidente
Jean-Paul Luksic Fontbona	Vicepresidente
Juan Antonio Álvarez Avendaño	Director
Hernán Büchi Buc	Director
Arturo Cloro Fernández	Director
Mario Da-Bove Andrade	Director
Francisco Gutiérrez Philippi	Director
Oscar Hasbún Martínez	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
Cristoph Schiess Schmitz	Director
Ricardo Waidele Cortés	Director
<b>DIRECTORIO SOCOVESA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Cristian Hartwig	Presidente
Javier Gras Rudloff	Vicepresidente
Fernando Barros Tocornal	Director
Vicente Domínguez Vial	Director
Nicolás Gellona Amunátegui	Director
Rodrigo Gras Rudloff	Director
Justino Negrón Bornand	Director
<b>DIRECTORIO SONDA 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Mario Pavón Robinson	Presidente



Pablo Navarro Haeussler	Vicepresidente
Maria Del Rosario Navarro Betteley	Director
Mateo Budinich Diez	Director
Juan Antonio Guzmán Molinari	Director
Francisco Gutiérrez Philippi	Director
Jaime Pacheco Matte	Director
Christian Samsing Stambuk	Director
Hernán Carlos Marió Lores	Director
<b>DIRECTORIO SQM 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Antonio Guzmán Molinari	Presidente
Edward J. Waitzer	Vicepresidente
Joanne L. Boyes	Director
Hernán Büchi Buc	Director
Robert A. Kirkpatrick	Director
Hans Dieter Linneberg Arancibia	Director
Arnfinn F. Prugger	Director
Wolf Von Appen Behrmann	Director
<b>DIRECTORIO SQM COMERCIAL 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Ricardo Ramos Rodríguez	Presidente
Luis Eugenio Ponce Lerou	Vicepresidente
Gerardo Andrés Illanes González	Director
Alfreso Francisco Doberti Dragnic	Director
Daniel Guillermo Jiménez Schuster	Director
Francisco Javier Fontaine Salamanca	Director
Bogdan Gregor Borkowski Sala	Director
<b>DIRECTORIO VAPORES 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Francisco Pérez Mackenna	Presidente
Andrónico Luksic Craig	Vicepresidente
Juan Antonio Álvarez Avendaño	Director
Hernán Büchi Buc	Director
Arturo Claro Fernández	Director
Canio Corbo Ioi	Director Independiente
José de Gregorio Rebeco	Director
Juan Francisco Gutiérrez Irarrázabal	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Christoph Schiess Schmitz	Director
Víctor Toledo Sandoval	Director

<b>DIRECTORIO VOLCAN 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Bernardo Matte Larraín	Presidente
Andrés Ballas Matte	Director
Antonio Larraín Ibáñez	Director
Thierry Fournier	Director
Claudio Bastos de Oliveira	Director
Leonidas Vial Echeverría	Director
Eliodoro Matte Capdevila	Director
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Director Suplente
Jorge Matte Capdevila	Director Suplente
Gastón López San Cristóbal	Director Suplente
Demetrio Zañartu Bacarreza	Director Suplente
Luis Carlos Valdés Correa	Director Suplente
Francisco Sanches Neto	Director Suplente
Manuel José Vial Claro	Director Suplente
<b>DIRECTORIO VIÑA SAN PEDRO DE TARAPACÁ 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Pablo Granifo Lavín	Presidente
René Araneda Largo	Vicepresidente
Patricio Jottar Nasrallah	Director
Carlos Mackenna Iñiguez	Director
Carlos Molina Solís	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
Jorge Luis Ramos Santos	Director
Gustavo Romero Zapata	Director
José Luis Vender Bresciani	Director
<b>DIRECTORIO WATTS 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Fernando Larrain Peña	Presidente
Aníbal Larrain Cruzat	Vicepresidente
Canio Corbo Lioi	Director
Leonidas Vial Echeverría	Director
Fernando José Larrain Cruzat	Director
Pablo Turner González	Director
Pablo Echeverría Benítez	Director
Felipe Soza Donoso	Director
Carlos Antonio Díaz Vergara	Director
<b>DIRECTORIO ZOFRI 2015</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>

Claudio Agostini González	Presidente
Verónica Pinilla Martínez	Director
Wenceslao Unanue Manríquez	Director
Vany Meza Soto	Director

Anexo 2. Nombre y cargos de los directores de las empresas del IGPA para el año 2016

<b>DIRECTORIO AES GENER 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Felipe Cerón	Presidente
Andrés Gluski	Director
Radovan Razmilic	Director
Bernerd Da santos	Director
Michael Chilton	Director
Gonzalo Parot	Director Independiente
Claudia Bobadilla	Director Independiente
Vinnet Mohan	Director Suplente
Krisrina Lund	Director Suplente
Arminio Borjas	Director Suplente
Margaret Tigre	Director Suplente
Antonio Kovacevic	Director Suplente
Luis Palacios	Director Suplente
<b>DIRECTORIO AGUAS ANDINAS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Guillermo Pickering de la Fuente	Presidente
Bruno Philippi Irrázabal	Director
Ricardo Escobar Calderón	Director
Hernan Chadwick Piñera	Director
Rodrigo Manubens Moltedo	Director Independiente
Pedro Sierra Bosch	Director Independiente
Fernando Samaniego Sangroniz	Director
Christophe Cros	Director Suplente
Laureano Cano Iniesta	Director Suplente
Loreto Silva Rojas	Director Suplente
Sonia Tschorne Berestesky	Director Suplente
Rodrigo Terré Fontbna	Director Suplente Independiente
<b>DIRECTORIO ALMENDRAL 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Presidente
Gonzalo Ibañez Langlois	Vicepresidente
José Ignacio Hurtado Vicuña	Director

Paul Spiniak Vilensky	Director
Roberto Izquierdo Menéndez	Director
Gastón Cruzat Larraín	Director Independiente
Cristián Arnolds Reyes	Director
<b>DIRECTORIO EMBOTELLADORA ANDINA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Claro González	Presidente
Salvador Said Somavía	Vicepresidente
Gonzalo Said Handal	Director
Arturo Majlis	Director
Enrique Rapetti	Director
José de Gregorio Rebeco	Director
Juan Andrés Fontaine Talvera	Director
Francisco Javier Crespo	Director
Eduardo Chadwick Claro	Director
José Antonio Garcés Silva	Director
Gonzalo Parot Palma	Director
Georges de Bourguignon Arndt	Director
Susana Tonda Mitri	Director
Mariano Rossi	Director
<b>DIRECTORIO ANTARCHILE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto Angeline Rossi	Presidente
Manuel Enrique Bezanilla Urrutia	Vicepresidente
Jorge Desormeaux Jiménez	Director Independiente
Juan Edgardo Goldenberg Peñafiel	Director
Arnaldo Gorziglia Balbi	Director
José Tomás Guzmán Dumas	Director
Andrés Lyon Lyon	Director
<b>DIRECTORIO AQUA CHILE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Victor Hugo Puchi Acuña	Presidente
Humberto Fischer Llop	Director
Mario Puchi Acuña	Director
Alejandro Pérez Rodríguez	Director
Bernardo Fontaine Talavera	Director
Francisco Puga Matte	Director
Jorge Tagle Ovalle	Director
<b>DIRECTORIO SEAFOOD 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Martin Guiloff Salvador	Presidente

Rafael Fernández Morandé	Director Independiente
Isidoro Quiroga Moreno	Director
Isidoro Quiroga Cortés	Director
María Victoria Quiroga Moreno	Director
Adrián Fernández Rosemberg	Director
María Dolores Quiroga Moreno	Director
<b>DIRECTORIO BANMEDICA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Cristian Arnolds Reyes	Presidente
Alfredo Moreno Charme	Vicepresidente
Carlos Alberto Délano Méndez	Director
Gonzalo Ibañez Langlois	Director
Juan José Mac-Auliffe Granello	Director
Cristian Letelier Braum	Director
Patricio Parodi Gil	Director
Antonio Tuset Jorratt	Director
José Ramón Valente Vías	Director
<b>DIRECTORIO BANVIDA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
José Antonio Garcés Silva	Presidente
Gonzalo Ibañez Langlois	Vicepresidente
María Paz Garcés Silva	Director
Jaime García Rioseco	Director
Francisco Jiménez Ureta	Director
Eduardo Fernández Mac-Auliffe	Director
Tomás Fernández Mac-Auliffe	Director
<b>DIRECTORIO BCI 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Enrique Yarur Rey	Presidente
Lionel Olavarría Leyton	Vicepresidente
Jose Pablo Arellano Marín	Director
Mario Gómez Dubravcic	Director
Máximo Israel López	Director Independiente
Juan Ignacio Lagos Contardo	Director
Dionisio Romero Paoletti	Director
Claudia Manuela Sánchez Muñoz	Director
Klaus Schmidt-Hebbel Dunker	Director
<b>DIRECTORIO BESALCO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Victor Bezanilla Saavedra	Presidente
Florencio Correa Bezanilla	Director

Cristián Eyzaguirre Johnston	Director
John Graell Moore	Director
Mario Valcarce Durán	Director
Victor Renner Berry	Director
Juan Benabarre Benaiges	Director
<b>DIRECTORIO BLUMAR 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juna Pablo Santa Cruz Negri	Presidente
Rodrigo Sarquis Said	Vicepresidente
Julio Enrique Fernández Taladriz	Vicepresidente
Gonzalo Sarquis Said	Director
Alberto Romero Silva	Director
Andrés Pedro Santa Cruz López	Director
Alfredo Enrione Cáceres	Director
<b>DIRECTORIO BANCO SANTANDER CHILE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Vittorio Corbo Lioi	Presidente
Óscar Von Chrismar Carvajal	Vicepresidente
Roberto Méndez Torres	Vicepresidente
Marco Colodro Hadjes	Director
Ana Dorrego de Carlos	Director
Mauricio Larrían Garcés	Director
Andreu Plaza López	Director
Orlando Poblete Iturrate	Director
Lucia Santa Cruz Sutil	Director
Juan Pedro Santa María Pérez	Director
Roberto Zahler Mayanz	Director
Blanca Bustamante Bravo	Director Suplente
Raimundo Monge Zegers	Director Suplente
<b>DIRECTORIO CAMANCHACA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Jorge Fenández Valdés	Presidente
Francisco Cifuentes Correa	Vicepresidente
Jan Stengel Meierdirks	Director
Juan Ignacio Domínguez Arteaga	Director
Luis Hernán Paul Fresmo	Director
Joaquín Cortez Huerta	Director
Patrick Meynial	Director Independiente
<b>DIRECTORIO CAP 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto de Andraca Barbás	Presidente

Eddie Navarrete Cerda	Director
Hernán Orellana Hurtado	Director
Mario Seguel Santana	Director
Rodolfo Krause Lubascher	Director
Todashi Omatoi	Director
Osamu Sasaki	Director
<b>DIRECTORIO CCU 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrónico Luksic Carig	Presidente
Marc Busain	Vicepresidente
Francisco Peréz	Director
Carlos Molina	Director
Vittorio Corbo	Director
Pablo Granifo	Director
Rodrigo Hinzpeter	Director
Didier Debrosse	Director
José Miguel Barros	Director
<b>DIRECTORIO CEMENTOS BIOBIO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Hernán Briones Goich	Presidente
José Ramón Valente Vías	Vicepresidente
Alfonso Rozas Rodríguez	Director
Eduardo Novoa Castellón	Director
Hans Walter Stein Von Unger	Director
Ricardo de Tezanos Pinto Domínguez	Director
Fred José Fernandes	Director
<b>DIRECTORIO CENCOSUD 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Horst Paulmann Kemna	Presidente
Heike Paulmann Koepfner	Director
Peter Paulmann Koepfer	Director
Richard Büchi	Director Independiente
Cristián Eyzaguirre	Director
David Gallagher	Director
Julio Moura	Director
Roberto Phillipps	Director
Mario Valcarce	Director
<b>DIRECTORIO BANCO DE CHILE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Pablo Granifo Lavín	Presidente
Andrónico Luksic Craig	Vicepresidente

Jane Fraser	Vicepresidente
Jaime Estévez Valencia	Director
Jorge Awad Mehech	Director
Juan Enrique Pino Visintainer	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Jean Paul Lucksic Fontbona	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
Jorge Ergas Heymann	Director
Samuel Libnic	Director
Rodrigo Manubens Moltedo	Director Suplente
Thomas Fürst Freiwirth	Director Suplente
<b>DIRECTORIO CMPC 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Felipe Gazitúa A.	Presidente
Vivianne Blanlot S.	Director
Rafael Fernández	Director
Jorge Larraín M.	Director
Jorge Matte C.	Director
Bernardo Matte L.	Director
Jorge Marín C.	Director
Ramiro Mendoza Z.	Director
Pablo Turner G	Director
<b>DIRECTORIO COLBUN 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Bernardo Larraín Matte	Presidente
Vivianne Blanlot Soza	Vicepresidente
Juan Eduardo Correa García	Director
Luz Granier Bulnes	Director
Arturo Mackena Iñiguez	Director
María Ignacia Benítez	Director
Jorge Matte Capdevila	Director
Francisco Matte Izquierdo	Director
Andrés Lehuedé Bromley	Director
<b>DIRECTORIO BLANCO Y NEGRO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Leonardo Battaglia Castro	Presidente
Anibal Mosa Shmes	Director
Martín Krauss Valdés	Director
Leonidas Vial Echeverría	Director
Jorge Aguilar Vinagre	Director



<b>DIRECTORIO CONCHA Y TORO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Alfonso Larraín Santa María	Presidente
Rafael Guilisasti Gana	Vicepresidente
Francisco Marín Estévez	Director
Mariano Fontecilla De Santiago Concha	Director
Sergio De La Cuadra Fabres	Director
Pablo Guilisasti Gana	Director
Jorge Desormeax Jiménez	Director
<b>DIRECTORIO COPEC 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto Angelini Rossi	Presidente
Jorge Andueza Fouque	Vicepresidente
Manuel Bezanilla Urrutia	Director
Andrés Bianchi Larre	Director
Gabriel Bitrán Dicowsky	Director
Juan Edgardo Goldenberg Peñafiel	Director
Arnaldo Gorziglia Balbi	Director
Carlos Hurtado Ruiz-Tagle	Director
Tomas Müller Sproat	Director
<b>DIRECTORIO CRISTALERIAS CHILE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Baltazar Sánchez Guzmán	Presidente
Jaime Claro Valdés	Vicepresidente
Juan Antonio Alvarez Avendaño	Director
Joaquín Barros Fontaine	Director
Arturo Concha Ureta	Director
José Ignacio Figueroa Elgueta	Director
Fernando Franke García	Director
Alfonso Swett Saavedra	Director
Juan Andrés Olivos Bambach	Director
Antonio Tuset Jorratt	Director
<b>DIRECTORIO ENGIE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Philip De Cnudde	Presidente
Pierre Devillers	Director
Daniel Pellegrini	Director
Hendrik De Buyserie	Director
Mauro Valdés Raczynski	Director
Emilio Pelligrini Ripamonti	Director

Cristián Eyzaguirre Jhonston	Director
<b>DIRECTORIO EMBONOR-B 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrés Vicuña García-Huidobro	Presidente
Hernán Vicula Reyes	Presidente
Manuel Antonio Tocornal Astoreca	Director Independiente
Jorge Lesser García-Huidobro	Director
Bernardo Fontaine Talavera	Director
José Tomás Errázuriz Grez	Director
Leonidas Vial Echeverría	Director
Diego Hernán Vicuña García-Huidobro	Director
Emilio Cousiño Valdés	Director Suplente
José Miguel Bambach Salvatore	Director Suplente
Ricardo Matte Eguiguren	Director Suplente
Manuel José Vial Claro	Director Suplente
Arturo Garnham Bravo	Director Suplente Independiente
Nicolás Balmaceda Jimeno	Director Suplente
Juan Mackenna Iñiguez	Director Suplente
<b>DIRECTORIO ENAEX 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Eduardo Errázuriz Ossa	Presidente
Jorge Carey Tagle	Vicepresidente
Juan Pablo Aboitiz Dominguez	Director
Alejandro Gil Gómez	Director
Norman Hansen Fernández	Director
Naoshi Matsumoto Takahashi	Director
Horacio Pavez García	Director
Kenneth Pickring Ewen	Director
Sergio Undurraga Saavedra	Director
<b>DIRECTORIO ENEL AMERICAS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Francisco de Borja Acha Besga	Presidente
José Antonio Vargas Lleras	Vicepresidente
Enrico Viale	Director
Livio Gallo	Director
Hernán Somerville Senn	Director
Domingo Cruzat Amunaegui	Director
Patricio Gomez Sabiani	Director
<b>DIRECTORIO ENEL CHILE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Herman Chadwick Piñera	Presidente

Giulio Fazio	Vicepresidente
Salvatore Bernabei	Director
Pablo Cabera Gaete	Director
Vicenzo Ranieri	Director
Gerardo jofré Miranda	Director
Fernán Gazmuri Plaza	Director
<b>DIRECTORIO ENEL GENERACION 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Guissepe Conti	Presidente
Francesco Giorgianni	Vicepresidente
Enrique Cabié Bluth	Director
Jorge Atton Palma	Director
Julio Pellegrini Vial	Director
Francesco Buresti	Director
Mauro Di Carlo	Director
Umberto Magrini	Director
Luca Noviello	Director
<b>DIRECTORIO ENJOY 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Francisco Javier Martínez Seguí	Presidente
Antonio Martínez Seguí	Vicepresidente
Ignacio González Martínez	Director
Vicente Domínguez Vial	Director
Octavio Bofill Genzsch	Director
Pier-Paolo Zaccarelli Fasce	Director
Thomas Jenkin	Director
Ignacio Guerrero Gutiérrez	Director
Ignacio Pérez Alarcón	Director
<b>DIRECTORIO ENTEL 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan José Hurtado Vicuña	Presidente
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Vicepresidente
Bernado Matte Larraín	Director
Richard Büchi Buc	Director
Andrés Echeverría Salas	Director
Juan José Mac-Auliffe Granello	Director
Patricio Parodi Gil	Director
Alejandro Pérez Rodríguez	Director
Carlos Fernández Calatayud	Director Independiente
<b>DIRECTORIO FALABELLA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>

Carlos Solari Donnaggio	Presidente
Juan Carlos Cortés Solari	Vicepresidente
Hernán Büchi Buc	Director Independiente
Sergio Cardone Solari	Director
Carolina del Río Goudie	Director
José Luis del Río Goudie	Director
Carlos Heller Solari	Director
María Cecilia Karlezi Solari	Director
Paola Cúneo Queirolo	Director
<b>DIRECTORIO FORUS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Carlos Solari Donnaggio	Presidente
Juan Carlos Cortés Solari	Vicepresidente
Hernán Büchi Buc	Director Independiente
Sergio Cardone Solari	Director
Carolina del Río Goudie	Director
José Luis del Río Goudie	Director
Carlos Heller Solari	Director
María Cecilia Karlezi Solari	Director
Paola Cúneo Queirolo	Director
<b>DIRECTORIO FROWARD 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Antonio Jabat Alonso	Presidente
Francisco Gardeweg Ossa	Vicepresidente
José Manuel Urrenda Salamanca	Director
Beltrán Urenda Salamanca	Director
Juan Manuel Gutierrez Philippi	Director
Franco Montalbetti Moltedo	Director
Luis Mancilla Perez	Director
<b>DIRECTORIO GASCO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Matías Pérez Cruz	Presidente
Ricardo Cruzat Ochagavía	Vicepresidente
José Ignacio Laso Bambach	Director
Francisco Gazmuri Schleyer	Director
Carlos Rocca Righton	Director
Vicente Monge Alcalde	Director
Andrés Pérez Cruz	Director
Carmen Gloria Pucci Laba	Director
<b>DIRECTORIO AFP HABITAD 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>

Juan Benavides Feliú	Presidente
María Teresa Igareda	Vicepresidente
Ernesto Spagnoli Jaramillo	Director
José Miguel García Echavarri	Director
Diego F. Paredes	Director
Luis Rodríguez	Director
Sergio Urzúa Soza	Director
Fernando Zavala Cavada	Director
<b>DIRECTORIO HORTIFRUT 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Victor Moller Schiavetti	Presidente
Andrés Solari Urquieta	Vicepresidente
Ignacio del Río Goudie	Director
Víctor Edmundo Moller Opazo	Director
Germán Novión Verdugo	Director
Francisco Condon Schiavetti	Director
Alfonso Andrés Swett Opazo	Director
Marco Comparini Fontecilla	Director
María Verónica Morales Mena	Director
<b>DIRECTORIO HITES 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Enrique Bone Soto	Presidente
Ernesto Edwards Risopatrón	Director
Marcos Hites Palombo	Director
Andrés Hites Moscovich	Director
Ignacio Guerrero Gutiérrez	Director
Alex Fischer Weiss	Director
Karen Thal Silberstein	Director
<b>DIRECTORIO INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Felipe Larrain Aspillaga	Presidente
Alberto Muchnick Mlynarz	Vicepresidente
Ignacio Guerrero Gutiérrez	Director
Pablo Pérez Cruz	Director
Josep Bagué Prats	Director
Xavier Amorós Corbella	Director
Hernan Chadwick	Director
Carlos Mladinic Alonso	Director Suplente
Giorginna Cúneo Queirolo	Director Suplente
Jorge Bande Bruck	Director Suplente
Marcelo Tokman Ramos	Director Suplente

Rodrigo Castro Fernández	Director Suplente Independiente
Pedro Buttazzoni Álvarez	Director Suplente
Miguel Ángel Zarza Marcos	Director Suplente
<b>DIRECTORIO ILC 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Sergio Torretti Costa	Presidente
Jorge Mas Figueroa	Vicepresidente
Lorenzo Constans Gorri	Director
Gastón Escala Aguirre	Director
Alberto Etchegaray Aubry	Director
Daniel Hurtado Parot	Director
René Cortázar Sanz	Director Independiente
<b>DIRECTORIO INDISA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Antonio Guzmán Molinari	Presidente
Alejandro Pérez Rodríguez	Vicepresidente
F. Sergio Olmedo Droguett	Director
J. Gustavo Palacios Garcés	Director
Eduardo Pérez Marchant	Director
Ignacio Miguel Poduje Carbone	Director
Jorge Selume Zaror	Director
Andrés Serra Cambiaso	Director
Patricio Valenzuela Gamboa	Director
<b>DIRECTORIO INGEVEC 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Enrique Besa Jocelyn-Holt	Presidente
José Antonio Bustamente Bezanilla	Director
Francisco Vidal Bezanilla	Director
Ricardo Balocchi Huerta	Director
Gustavo Alcalde Lemarié	Director Independiente
Francisco Javier Courbis Grez	Director
Juan Antonio yáñez Cifuentes	Director
<b>DIRECTORIO INVERCAP 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto de Andraca Barbás	Presidente
Fernando Harambillet Alfonso	Vicepresidente
Fernando Reitich	Director
Eddie Navarrete Cerda	Director
Juan Enrique Rassmuss Raier	Director
Stefan Jochum	Director
Guillermo Bruna Contreras	Director

<b>DIRECTORIO INVERMAR 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Roberto Izquierdo Menéndez	Presidente
María Ileana Tobaada Bittner	Director
Fernando Izquierdo Menéndez	Director
Santiago Izquierdo Menéndez	Director
Vicente Izquierdo Menéndez	Director
Agustín Izquierdo Etchbarne	Director
Paul Weber Silva	Director
<b>DIRECTORIO ITAU CORPBANCA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Jorge Andrés Saieh Guzmán	Presidente
Ricardo Villela Marino	Vicepresidente
Jorge Selume Zaror	Director
Fernando Aguad Dagach	Director
Gustavo Arriagada Morales	Director Independiente
Eduardo Mazzilli de Vassimon	Director
Boris Buvinic Guerovich	Director
Boris Nicolás Abovic Wiegand	Director
Pedro Samhan Escándar	Director Independiente
Fernando Concha Ureta	Director Independiente
Joao Lucas Duchene	Director Independiente
José Luis Mardones Santander	Director Suplente Independiente
Camilo Morales Riquelme	Director Suplente
<b>DIRECTORIO CLC 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Fernando Cañas Berkowitz	Presidente
Jorge Larach Said	Vicepresidente
Hector Ducci Budge	Director
Marcos Goycoolea Vial	Director
Luis Hernán Paúl	Director
Alejandro Quintana Hurtado	Director
Luis Manuel Rodríguez Cuevas	Director
Carlos Schnapp Scharf	Director
Mauricio Wainer Elizalde	Director
<b>DIRECTORIO LIPIGAS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Manuel Santa Cruz Munizaga	Presidente
Jaime Andrés García Rioseco	Vicepresidente
Pablo Ernesto Noguera Gorger	Director
Mario Alfredo Vinagre Muñoz	Director

Jaime Fernando Santa Cruz Negri	Director
José Miguel Barros Van Hovell Tot	Director
Rodrigo Andrés Swett Brown	Director
<b>DIRECTORIO MASISA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andreas Eggenberg	Presidente
Rosangela Mac Cord de Faría	Vicepresidente
Ramiro Urenda Morgan	Director Independiente
Claudio Cabezas Corral	Director
Alejandro Carrillo	Director
Jorge Carey Tagle	Director
Miguel Héctor Vargas Icaza	Director
<b>DIRECTORIO MINERA VALPARAISO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Jorge Gabriel Larraín Bunster	Presidente
Martín Costabal Llona	Director
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Director
Jorge Bernardo Larraín Matte	Director
Jaime Fuenzalida Alessandri	Director
Jorge Matte Capdevila	Director
Bernardo Matte Izquierdo	Director
<b>DIRECTORIO MOLLER Y PEREZ 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Ramón Yávar Bascuñan	Presidente
Vicente Bertrand Donoso	Director
Fernando Frías Larraín	Director
Alex Harasic Durán	Director
Víctor Manuel Jarpa Riveros	Director
Jorge Selume Zaror	Director
Cristián Varela Eluchans	Director
<b>DIRECTORIO MOLYMET 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
George Anastassiou Mustakis	Presidente
José Miguel Barriga Gianoli	Vicepresidente
Raúl Álamos Letelier	Director Independiente
Fernando Alliende Correa	Director
Eduardo Guilisasti Gana	Director Independiente
Gonzalo Ibáñez Langlois	Director Independiente
Jorge Gabriel Larraín Bunster	Director Independiente
Alberto Pirola Gianoli	Director Independiente
Michel Schwarzkopf	Director Independiente



Bernhard Schretter	Director Independiente
<b>DIRECTORIO MULTIEXPORT 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
José Ramón Gutiérrez	Presidente
Carlos Pucci Labtut	Director
Martín Borda Mingo	Director
Alberto del Pedregal Labbé	Director
Hernán Goyanes García	Director Independiente
César Barros Montero	Director
Rubén Bascuñán Serrano	Director
<b>DIRECTORIO NITRATOS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Patricio Phillips Saenz	Presidente
Alexander Fernandez Montenegro	Vicepresidente
Patricio Contesse Fica	Director
Andres Nieme Balanda	Director
Pedro Pablo Bustos Valderrama	Director
Pedro Pellegrini Ripamonti	Director
Rafael Garrido Illanes	Director
<b>DIRECTORIO NORTE GRANDE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Rafael Guilisasti Gana	Presidente
Patricio Contesse Fica	Vicepresidente
Sergio Montes Varas	Director
Rodrigo Zegers Reyes	Director
Patricio Phillips Saenz	Director
Rafael Garrido Illanes	Director
Hernan Contreras Molina	Director
<b>DIRECTORIO LAPOLAR 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Gonzalo de la Carrera Correa	Presidente
Fernando Delfau Vernet	Director
Mario Gaete Hormann	Director
Bernardo Fontaine Talavera	Director
Manuel José Vial Claro	Director
Anselmo Palma Pfozter	Director
<b>DIRECTORIO ORO BLANCO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Rafael Guilisasti Gana	Presidente
Patricio Contesse Fica	Vicepresidente
Francisca Ponce Pinochet	Director

Rafael Garrido Illanes	Director
Cristian Leay Moran	Director
Ivan Diaz Molina	Director
Fanor Velasco Calvo	Director
<b>DIRECTORIO PARQUE ARAUCO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
José Said Saffie	Presidente
Juan Carlos Lobos Pérez	Director Independiente
Salvador Said Somavía	Director
Orlando Sáenz Rojas	Director
José Domingo Eluchans Urenda	Director
René Abumohor Touma	Director
Luis Hernán Paúl Fresno	Director Independiente
Rafael Aldunate Valdés	Director Independiente
Guillermo Said Yarur	Director
<b>DIRECTORIO PACIFICO SUR 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Carlos Eyzaguirre Echenique	Presidente
Hernán Noruega Matte	Director
Sebastián Babra Lyon	Director
Patricio Soria Bustos	Director
Gonzalo Garcia Balmaceda	Director
Juan Manuel Gutiérrez Phillippi	Director
Bernardo Matte Izquierdo	Director
<b>DIRECTORIO PAZ CORP 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Pablo Armas M.	Presidente
Ricardo Paz D.	Vicepresidente
Enrique Bone S.	Director
Francisco León D.	Director
Nicolás Majluf S.	Director
Salvador Valdés C.	Director
Hermann Von Mühlebrock	Director
<b>DIRECTORIO PEHUENCHE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Raúl Arteaga Errázuriz	Presidente
Ignacio Quiñones Sotomayor	Vicepresidente
Jorge Burlando Bonino	Director
Claudio Helfmann Soto	Director
Fernando Vallejos Reyes	Director

<b>DIRECTORIO PUNTA COBRE 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Hurtado Vicuña	Presidente
Patricio Parodi Gil	Vicepresidente
Pedro Hurtado Vicuña	Director
Cristián Arnolds Reyes	Director
Pablo Echeverría Benítez	Director
Gonzalo Ibáñez Langlois	Director
Fernando Izquierdo Menéndez	Director
Eduardo Fernández Mac-Auliffe	Director
Richard Büchi Buc	Director
<b>DIRECTORIO QUIÑENCO 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrónico Luksic Craig	Presidente
Jean - Paul Luksic Fontbona	Vicepresidente
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrónico Luksic Lederer	Director
Fernando Cañas Berkowitz	Director
Hernán Büchi Buc	Director
Matko Koljatic Maroevic	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
<b>DIRECTORIO RIPLEY 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Felipe Lamarca Claro	Presidente
Michel Calderón Volochinsky	Vicepresidente
Gustavo Alcalde Lemarie	Director
Andrés Calderón Volochinsky	Director
Débora Calderón Kohon	Director
Verónica Edwards Guzmán	Director
Laurence Golborne Riveros	Director
Felipe Morandé Lavín	Director
Hernán Uribe Gabler	Director
<b>DIRECTORIO SALFACORP 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
André Navarro Haussler	Presidente
Juan Enrique Alberto Etchegaray Aubry	Vicepresidente
María Gracia Cariola Cubillos	Director
Aníbal Ramón Montero Saavedra	Director
Pablo Salinas Errázuriz	Director
Rodrigo José Miguel Alcalde Prado	Director

Joaquín Villarino Herrera	Director
<b>DIRECTORIO SECURITY 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Francisco Silva Silva	Presidente
Hernán de las Heras Marín	Director
Jorge Marín Correa	Director
Naoshi Matsumoto Takahashi	Director
Horacio Pavez García	Director
Juan Cristóbal Pavez Recart	Director
Bruno Philippi Irarrázabal	Director
Ana Saínez de Vicuña	Director
Mario Weiffnbach Oyarzún	Director
<b>DIRECTORIO SK 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Juan Eduardo Errázuriz Ossa	Presidente
Naoshi Matsumoto Takahashi	Vicepresidente
Horacio Pavez Aro	Director
Juan Andrés Fontaine Talavera	Director
Canio Corbo Lioi	Director Independiente
Jaime Vargas Serrano	Director
Norman Hansen Rosés	Director
<b>DIRECTORIO SM-BANCO DE CHILE ABD 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Andrónico Luksic Craig	Presidente
Pablo Granifo Lavín	Vicepresidente
Samuel Libnic	Director
Jorge Awad Mehech	Director
Thomas Fürst Freiwirth	Director
Rodrigo Manubens Moltedo	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
Juan Enrique Pino Visinteiner	Director
<b>DIRECTORIO SMSAAM 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Felipe Joannon Vergara	Presidente
Jean-Paul Luksic Fontbona	Vicepresidente
Mario Da-Bove Andrade	Director Independiente
Jorge Gutiérrez Pubill	Director Independiente
Francisco Pérez Mackenna	Director
Francisco Gutiérrez Philippi	Director
Oscar Hasbún Martínez	Director

<b>DIRECTORIO SOCOVESA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Javier Gras Rudloff	Presidente
Justino Negrón Bornand	Vicepresidente
Fernando Barros Tocornal	Director
Vicente Domínguez Vial	Director
Nicolás Gellona Amunátegui	Director
Rodrigo Gras Rudloff	Director
Tomás Izquierdo Silva	Director
<b>DIRECTORIO SONDA 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Mario Pavón Robinson	Presidente
Pablo Navarro Haeussler	Vicepresidente
Maria Del Rosario Navarro Betteley	Director
Mateo Budinich Diez	Director
Juan Antonio Guzmán Molinari	Director
Francisco Gutiérrez Philippi	Director
Jaime Pacheco Matte	Director
Christian Samsing Stambuk	Director
Hernán Carlos Marió Lores	Director
<b>DIRECTORIO SQM 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Eugenio Ponce Lerou	Presidente
Edward J. Waitzer	Vicepresidente
Joanne L. Boyes	Director
Gonzalo Guerrero Yamamoto	Director
Robert A. Kirkpatrick	Director
Hans Dieter Linneberg Arancibia	Director
Arnfinn F. Prugger	Director
Julio Rebolledo Díaz	Director
<b>DIRECTORIO SQM COMERCIAL 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Luis Eugenio Ponce Lerou	Presidente
Ricardo Ramos Rodríguez	Vicepresidente
Gerardo Andrés Illanes González	Director
Alfreso Francisco Doberti Dragnic	Director
Daniel Guillermo Jiménez Schuster	Director
Francisco Javier Fontaine Salamanca	Director
Bogdan Gregor Borkowski Sala	Director
<b>DIRECTORIO VAPORES 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>

Francisco Pérez Mackenna	Presidente
Andrónico Luksic Craig	Vicepresidente
Hernán Büchi Buc	Director
Arturo Claro Fernández	Director
Isabel Marshall Lagarrigue	Director
José De Gregorio Rebeco	Director
Gonzalo Menéndez Duque	Director
<b>DIRECTORIO VOLCAN 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Bernardo Matte Larraín	Presidente
Andrés Ballas Matte	Director
Antonio Larraín Ibáñez	Director
Thierry Fournier	Director
Claudio Bastos de Oliveira	Director
Leonidas Vial Echeverría	Director
Rodrigo Donoso Munita	Director
Luis Felipe Gazitúa Achondo	Director Suplente
Gastón López San Cristóbal	Director Suplente
Demetrio Zañartu Bacarreza	Director Suplente
Luis Carlos Valdés Correa	Director Suplente
Francisco Sanches Neto	Director Suplente
Manuel José Vial Claro	Director Suplente
<b>DIRECTORIO VIÑA SAN PEDRO DE TARAPACÁ 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Pablo Granifo Lavín	Presidente
Carlos Molina Solís	Vicepresidente
René Araneda Largo	Director
José Miguel Barros Van Hövell Tot Westerfler	Director
Patricio Jottar Nasrallah	Director
Carlos Mackenna Iñiguez	Director
Francisco Pérez Mackenna	Director
<b>DIRECTORIO WATTS 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Fernando Larrain Peña	Presidente
Aníbal Larrain Cruzat	Vicepresidente
Canio Corbo Lioi	Director
Leonidas Vial Echeverría	Director
Fernando José Larrain Cruzat	Director
Pablo Turner González	Director
Pablo Echeverría Benítez	Director
Felipe Soza Donoso	Director

Carlos Antonio Díaz Vergara	Director
<b>DIRECTORIO ZOFRI 2016</b>	
<b>NOMBRE</b>	<b>CARGO</b>
Julio Pablo Ruiz Fernández	Presidente
Perla Verónica Uribe Rivas	Director
María Magdalena Balcells González	Director
Juan Carlos Toledo Niño de Zepeda	Director
Felipe Agustín Tomás Pérez Walker	Director Independiente
María Antonieta Estay Montenegro	Director

### Anexo 3. Indicadores financieros de las empresas de IGPA para el 2015

N°	Empresa	2015			
		ROA	ROI	ROE	UTILIDAD % VENTAS
1	AES GENER S.A.	6,34%	3,64%	11,36%	12,2%
2	AGUAS ANDINAS S.A., SERIE A	12,67%	7,63%	19,21%	27,3%
3	ALMENDRAL S.A.	2,29%	-0,04%	-0,12%	-0,1%
4	EMBOTELLADORA ANDINA S.A. SERIE A	8,50%	3,98%	10,32%	4,7%
5	ANTARCHILE S.A.	5,99%	1,55%	3,13%	1,7%
6	EMPRESAS AQUACHILE S.A.	-15,73%	-12,36%	-30,30%	-15,7%
7	AUSTRALIS SEAFOODS S.A.	-20,08%	-14,87%	-98,83%	-35,1%
8	BANMDICA S.A.	8,38%	4,42%	13,98%	3,4%
9	BANVIDA S.A.	-0,12%	9,87%	12,25%	10,1%
10	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	1,34%	1,15%	16,52%	34,1%
11	BESALCO S.A.	5,36%	2,37%	8,16%	3,9%
12	BLUMAR S.A.	-1,52%	-1,37%	-2,37%	-2,3%
13	BANCO SANTANDER-CHILE	1,51%	1,30%	16,23%	36,2%
14	COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S.A.	0,42%	-1,49%	-1,49%	-2,0%
15	CAP S.A.	1,44%	0,04%	0,07%	0,1%
16	COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	11,71%	6,63%	10,17%	8,1%
17	CEMENTOS BIO-BIO S.A.	6,16%	4,29%	10,45%	7,1%
18	CENCOSUD S.A.	6,43%	2,29%	5,84%	2,1%
19	BANCO DE CHILE	1,97%	1,79%	20,40%	41,6%
20	EMPRESAS CMPC S.A.	4,06%	-0,03%	-0,05%	-0,1%
21	COLBUM S.A.	5,44%	2,86%	5,58%	15,6%
22	BLANCO Y NEGRO S.A.	-5,64%	-4,19%	-8,82%	-12,2%
23	VINA CONCHA Y TORO S.A.	7,19%	5,04%	10,96%	7,8%
24	EMPRESAS COPEC S.A.	6,19%	2,71%	5,47%	3,0%
25	CRISTALERIAS DE CHILE S.A.	8,69%	5,70%	9,10%	9,8%
26	ENGIE ENERGIA CHILE S.A.	5,41%	2,88%	5,16%	8,2%
27	COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "B"	9,13%	4,20%	8,35%	5,5%
28	ENAEX S.A.	13,54%	9,53%	18,87%	13,7%
29	ENEL S.A.	8,08%	4,28%	8,08%	14,2%
30	ENEL CHILE S.A.				
31	ENEL GENERACION CHILE S.A.	5,58%	5,40%	11,09%	25,5%
32	ENJOY S.A.	3,91%	0,94%	3,75%	2,6%
33	EMP. NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.	2,48%	-0,03%	-0,12%	-0,1%

34	S.A.C.I. FALABELLA	6,23%	4,12%	11,70%	6,7%
35	FORUS S.A.	17,84%	15,85%	18,76%	14,2%
36	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	9,35%	5,25%	8,25%	18,8%
37	EMPRESAS GASCO S.A.	3,16%	3,07%	6,35%	13,1%
38	A.F.P. HABITAT S.A.	28,63%	23,66%	29,56%	54,4%
39	HORTIFRUIT S.A.	8,94%	4,22%	9,69%	5,7%
40	EMPRESAS HITES S.A.	8,05%	4,45%	9,63%	4,6%
41	INVERSIONES AGUA METROPOLITANAS S.A.	10,85%	3,22%	6,71%	13,4%
42	INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.	1,37%	0,94%	9,22%	8,8%
43	INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A	13,10%	9,98%	23,15%	11,2%
44	INGEVEC S.A.	4,01%	4,31%	12,44%	2,1%
45	INVERCAP S.A.	-0,33%	0,02%	0,02%	5,7%
46	INVERMAR S.A.	24,99%	25,46%	89,34%	83,9%
47	ITAU CORPBANCA				
48	CLINICA LAS CONDES S.A.	5,76%	2,71%	5,34%	5,0%
49	EMPRESAS LIPIGAS S.A.	18,11%	10,57%	27,30%	9,5%
50	LATAM AIRLINES GROUP S.A.	2,48%	-1,21%	-7,46%	-2,3%
51	MASISA S.A.	8,41%	2,74%	6,94%	5,0%
52	MINERA VALPARAISO S.A.	3,97%	1,20%	1,93%	9,1%
53	EMP. CONST. MOLLER Y PEREZ-COTAPOS S.A.	3,02%	2,81%	7,87%	3,9%
54	MOLIBDENOS Y METALES S.A.	8,39%	3,70%	9,55%	6,9%
55	MULTIEXPORT FOODS S.A.	-9,13%	-6,02%	-14,11%	-8,8%
56	NITRATOS DE CHILE S.A.	-0,27%	0,13%	0,57%	-2,3%
57	NORTE GRANDE S.A.	-0,20%	0,61%	1,02%	2,4%
58	EMPRESAS LA POLAR S.A.	1,32%	-12,16%	-35,96%	-10,5%
59	SOCIEDAD DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.	-0,08%	1,32%	1,96%	3,0%
60	PARQUE ARAUCO S.A.	5,59%	3,59%	7,74%	41,1%
61	FORESTAL CONSTR Y COM DEL PACIFICO SUR	0,12%	1,03%	1,06%	-10,4%
62	PAZ CORP S.A.	15,08%	9,95%	25,70%	17,7%
63	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	56,81%	44,52%	79,57%	61,1%
64	SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE A	4,33%	3,13%	3,95%	6,4%
65	QUINENCO S.A.	0,07%	0,27%	1,59%	4,5%
66	RIPLEY CORP S.A.	2,35%	-1,98%	-5,95%	-3,0%
67	SALFACORP S.A.	4,00%	2,40%	6,77%	3,6%
68	GRUPO SECURITY S.A.	0,94%	0,76%	11,38%	7,7%
69	SIGDO KOPPERS S.A.	7,29%	3,88%	8,58%	5,6%
70	SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE A	1,97%	0,31%	3,60%	7,2%
71	SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.	4,89%	5,65%	8,31%	16,2%
72	SOCOVEVA S.A.	6,29%	3,60%	10,58%	8,4%
73	SONDA S.A.	11,08%	5,42%	9,20%	4,8%
74	SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A SERIE B	7,78%	4,59%	8,88%	12,3%
75	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	5,66%	4,12%	5,15%	3,7%
76	COMPAÑÍA SUDAMERICA DE VAPORES S.A	-0,59%	-0,66%	-0,71%	-8,0%
77	COMPANIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.	7,36%	7,19%	8,76%	12,4%
78	VINA SAN PEDRO DE TARAPACA S.A.	10,65%	8,44%	12,66%	13,7%
79	WATTS S.A.	8,37%	5,29%	12,89%	6,1%
80	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	10,03%	9,58%	25,68%	31,5%



#### Anexo 4. Indicadores financieros de las empresas de IGPA para el 2016

N°	Empresa	2016			
		ROA	ROI	ROE	UTILIDAD % VENTAS
1	AES GENER S.A.	6,66%	3,33%	10,20%	11,42%
2	AGUAS ANDINAS S.A., SERIE A	13,49%	8,50%	21,92%	30,60%
3	ALMENDRAL S.A.	3,05%	0,44%	1,17%	0,89%
4	EMBOTELLADORA ANDINA S.A. SERIE A	8,61%	4,12%	10,75%	5,09%
5	ANTARCHILE S.A.	4,28%	1,49%	3,05%	1,95%
6	EMPRESAS AQUACHILE S.A.	4,97%	1,11%	2,57%	1,36%
7	AUSTRALIS SEAFOODS S.A.	14,06%	8,55%	24,51%	11,59%
8	BANMDICA S.A.	9,06%	4,97%	16,45%	4,07%
9	BANVIDA S.A.	2,57%	15,86%	19,63%	10,0%
10	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	1,31%	1,10%	13,50%	30,87%
11	BESALCO S.A.	5,52%	1,83%	5,91%	2,87%
12	BLUMAR S.A.	10,64%	7,44%	12,26%	11,50%
13	BANCO SANTANDER-CHILE	1,56%	1,28%	16,30%	34,96%
14	COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S.A.	3,81%	2,37%	2,37%	2,79%
15	CAP S.A.	3,91%	1,07%	1,90%	3,69%
16	COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	10,28%	6,33%	9,87%	7,60%
17	CEMENTOS BIO-BIO S.A.	7,00%	3,74%	8,57%	6,17%
18	CENCOSUD S.A.	7,79%	3,71%	9,49%	3,75%
19	BANCO DE CHILE	2,02%	1,75%	19,13%	38,75%
20	EMPRESAS CMPC S.A.	1,43%	-0,12%	-0,22%	-0,36%
21	COLBUM S.A.	5,22%	2,95%	5,31%	14,02%
22	BLANCO Y NEGRO S.A.	1,45%	-1,24%	-2,77%	-3,22%
23	VINA CONCHA Y TORO S.A.	6,91%	4,72%	9,26%	7,28%
24	EMPRESAS COPEC S.A.	4,40%	2,58%	5,29%	3,32%
25	CRISTALERIAS DE CHILE S.A.	8,99%	6,71%	10,87%	11,59%
26	ENGIE ENERGIA CHILE S.A.	9,25%	7,69%	12,70%	26,34%
27	COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "B"	10,71%	5,94%	11,62%	7,45%
28	ENAEX S.A.	11,51%	7,64%	14,08%	12,34%
29	ENEL S.A.	10,86%	3,40%	7,26%	8,03%
30	ENEL CHILE S.A.	10,72%	5,88%	9,17%	15,03%
31	ENEL GENERACION CHILE S.A.	16,26%	13,90%	27,32%	28,82%
32	ENJOY S.A.	-3,42%	-6,98%	-36,08%	-14,67%
33	EMP. NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.	3,29%	0,98%	2,71%	1,83%
34	S.A.C.I. FALABELLA	6,73%	4,37%	12,06%	7,71%
35	FORUS S.A.	15,95%	12,27%	14,07%	11,08%
36	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	9,12%	5,12%	8,11%	12,44%
37	EMPRESAS GASCO S.A.	8,87%	3,63%	10,32%	4,73%
38	A.F.P. HABITAT S.A.	27,37%	22,12%	28,11%	52,38%
39	HORTIFRUIT S.A.	7,21%	4,77%	11,35%	6,10%
40	EMPRESAS HITES S.A.	8,67%	5,34%	11,04%	5,24%
41	INVERSIONES AGUA METROPOLITANAS S.A.	11,64%	3,63%	7,75%	15,10%
42	INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.	0,29%	3,61%	38,92%	39,59%
43	INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A	10,87%	8,39%	20,51%	10,08%
44	INGEVEC S.A.	6,35%	4,77%	12,41%	2,00%
45	INVERCAP S.A.	-2,76%	-0,14%	-0,15%	-12,66%
46	INVERMAR S.A.	5,22%	4,16%	6,77%	7,44%
47	ITAU CORPBANCA	-0,06%	0,01%	0,06%	0,34%

48	CLINICA LAS CONDES S.A.	2,71%	0,40%	0,94%	0,75%
49	EMPRESAS LIPIGAS S.A.	16,20%	10,33%	28,20%	9,53%
50	LATAM AIRLINES GROUP S.A.	2,57%	0,36%	1,65%	0,77%
51	MASISA S.A.	5,59%	1,11%	2,63%	2,07%
52	MINERA VALPARAISO S.A.	3,62%	1,19%	1,81%	8,16%
53	EMP. CONST. MOLLER Y PEREZ-COTAPOS S.A.	1,43%	4,78%	14,62%	7,85%
54	MOLIBDENOS Y METALES S.A.	8,70%	9,38%	23,17%	19,78%
55	MULTIEXPORT FOODS S.A.	14,14%	7,25%	15,05%	9,77%
56	NITRATOS DE CHILE S.A.	-0,39%	0,39%	1,63%	2,34%
57	NORTE GRANDE S.A.	-0,48%	0,89%	1,43%	-2,51%
58	EMPRESAS LA POLAR S.A.	2,32%	0,74%	2,16%	0,62%
59	SOCIEDAD DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.	-0,36%	1,64%	2,34%	-1,36%
60	PARQUE ARAUCO S.A.	5,26%	3,58%	7,80%	43,78%
61	FORESTAL CONSTR Y COM DEL PACIFICO SUR	0,22%	0,66%	0,68%	3,1%
62	PAZ CORP S.A.	6,09%	5,15%	13,68%	18,10%
63	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	50,95%	38,66%	65,07%	56,96%
64	SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE A	8,49%	6,23%	8,01%	13,87%
65	QUINENCO S.A.	0,18%	0,48%	2,77%	8,19%
66	RIPLEY CORP S.A.	3,12%	4,27%	12,78%	7,16%
67	SALFACORP S.A.	3,53%	2,66%	7,21%	3,61%
68	GRUPO SECURITY S.A.	0,90%	0,80%	12,30%	7,26%
69	SIGDO KOPPERS S.A.	4,86%	2,39%	5,06%	3,88%
70	SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE A	2,02%	0,28%	3,15%	6,21%
71	SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.	3,12%	4,30%	6,31%	13,85%
72	SOCOVEVA S.A.	7,48%	4,08%	11,66%	10,27%
73	SONDA S.A.	6,17%	2,99%	5,16%	3,23%
74	SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A SERIE B	10,63%	6,60%	12,06%	14,35%
75	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	5,25%	3,62%	4,73%	4,01%
76	COMPAÑÍA SUDAMERICA DE VAPORES S.A	0,33%	-1,08%	-1,16%	-18,34%
77	COMPANIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.	8,20%	7,47%	8,90%	13,03%
78	VINA SAN PEDRO DE TARAPACA S.A.	11,85%	8,84%	13,17%	13,91%
79	WATTS S.A.	7,88%	4,93%	10,93%	5,40%
80	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	9,44%	8,97%	25,57%	30,40%

**Anexo 5. Clasificación de las empresas del IGPA por sector industrial.**

SECTOR	NOMBRE EMPRESA
<b>BEBIDAS</b>	EMBOTELLADORA ANDINA S.A. SERIE A
	COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.
	VINA CONCHA Y TORO S.A.
	COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "B"
	VINA SAN PEDRO DE TARAPACA S.A.
<b>COMBUSTIBLES</b>	EMPRESAS COPEC S.A.
	EMPRESAS GASCO S.A.
	EMPRESAS LIPIGAS S.A.
<b>ENERGIA</b>	AES GENER S.A.
	COLBUM S.A.
	ENGIE ENERGIA CHILE S.A.

	ENEL S.A.
	ENEL CHILE S.A.
	ENEL GENERACION CHILE S.A.
	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.
<b>FINANCIERO</b>	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES
	BANCO SANTANDER-CHILE
	BANCO DE CHILE
	ITAU CORPBANCA
	GRUPO SECURITY S.A.
	SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE A
<b>FORESTAL</b>	EMPRESAS CMPC S.A.
	MASISA S.A.
	FORESTAL CONSTR Y COM DEL PACIFICO SUR
<b>INFRAESTRUCTURA</b>	BESALCO S.A.
	INGEVEC S.A.
	EMP. CONST. MOLLER Y PEREZ-COTAPOS S.A.
	PAZ CORP S.A.
	SALFACORP S.A.
	SIGDO KOPPERS S.A.
	SOCOVESA S.A.
	COMPANIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.
<b>MINERIA</b>	CAP S.A.
	MINERA VALPARAISO S.A.
	SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE A
	SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A SERIE B
<b>ACUICOLA</b>	EMPRESAS AQUACHILE S.A.
	AUSTRALIS SEAFOODS S.A.
	BLUMAR S.A.
	COMPAÑÍA PESQUERA CAMANCHACA S.A.
	INVERMAR S.A.
	MULTIEXPORT FOODS S.A.
<b>RETAIL</b>	CENCOSUD S.A.
	S.A.C.I. FALABELLA
	FORUS S.A.
	EMPRESAS HITES S.A.
	EMPRESAS LA POLAR S.A.
	PARQUE ARAUCO S.A.
	RIPLEY CORP S.A.
	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.
<b>SALUD</b>	BANMDICA S.A.
	INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A

	CLINICA LAS CONDES S.A.
<b>SERVICIO</b>	AGUAS ANDINAS S.A., SERIE A
	BLANCO Y NEGRO S.A.
	ENJOY S.A.
	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.
	INVERSIONES AGUA METROPOLITANAS S.A.
	LATAM AIRLINES GROUP S.A.
	SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.
	COMPAÑÍA SUDAMERICA DE VAPORES S.A
<b>SOCIEDAD DE INVERSIONES</b>	ALMENDRAL S.A.
	ANTARCHILE S.A.
	BANVIDA S.A.
	INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.
	INVERCAP S.A.
	NITRATOS DE CHILE S.A.
	NORTE GRANDE S.A.
	SOCIEDAD DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.
	QUINENCO S.A.
	SONDA S.A.
<b>OTROS</b>	CEMENTOS BIO-BIO S.A.
	CRISTALERIAS DE CHILE S.A.
	ENAEX S.A.
	EMP. NACIONAL DE TELECOMUNICAIONES S.A.
	A.F.P. HABITAT S.A.
	HORTIFRUIT S.A.
	MOLIBDENOS Y METALES S.A.
	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
WATTS S.A.	