



UNIVERSIDAD DEL BIOBIO
Facultad de Ciencias Empresariales
Departamento de Gestión Empresarial

MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL

**“NACIONALIDAD DEL CONTROLADOR Y SU INCIDENCIA EN
LA ESTRATEGIA CORPORATIVA DE LA S.A”**

Alumnos: Daniela Pascual R.

José López R.

Profesor Guía: Alex Medina G.

CHILLAN 2012

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



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

Chillán, Agosto 29 de 2012.

Informe: Memoria de Título

En relación a la evaluación de la Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, denominada “Nacionalidad del Controlador y su Incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A.”, de los alumnos Daniela Pascual Romero y José López Riffo.

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 6,3 puntos (escala de 1 a 7).

Atentamente,

Alex Medina G.
Profesor Guía

Juan Carlos Yévenes
Profesor Informante

Omar Acuña Moraga
Director de Escuela

CC. - Director de Escuela Ingeniería Comercial
- Alumnos(as)
- Archivo

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A

AGRADECIMIENTOS

Mis más sinceros agradecimientos a mis padres Hernán y Rosa, a mi hermana Valeria y al resto de mi familia por todo el apoyo brindado a lo largo de mi vida, además a mi amiga Daniela Pascual por estar conmigo en este proceso y trabajar tan duro en pos de este sueño, a Beatriz Andana por soportarme todo este tiempo , además agradezco a los profesores, directivos, secretarias y auxiliares que me permitieron conocer un mundo nuevo a través del conocimiento el cual fue reforzado por un maravilloso grupo de compañeros a los cuales se les puede llamar sinceramente amigos. Por acompañarme, entenderme, enseñarme y aguantarme solo les puedo decir gracias.

José López R.

Al culminar esta etapa importante en mi vida, quisiera agradecer en primer lugar a mis padres: Luis y Nelly quienes me han otorgado la dicha de disfrutar y ser parte de una linda familia siempre inculcando el amor, el respeto y la unión, por creer y apoyar cada paso que he dado en este tiempo y más aún cuando se está fuera de casa, este tiempo lejos de ustedes no ha sido en vano por eso este mérito es para ustedes.

Héctor Campos: no podría dejar de mencionarte, haz sido mi gran apoyo, compañero, amigo y por sobre todo mi gran amor. Durante estos cinco años, nunca dudaste en hacer lo que estuviera a tu alcance para ayudarme y facilitarme la vida lejos de mi familia. Solo me resta decirte que mil Gracias por todo, por amarme, respetarme y cuidarme.

José López, compañero y amigo en esta gran tarea, gracias por tu apoyo, simpatía y caballerosidad. Finalmente agradezco a todos quienes me entregaron siempre una palabra o algún gesto de apoyo, primos (as), tías, abuelo, a mis hermanos y a Dios por acompañarme.

Daniela Pascual R.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A

INDICE

RESUMEN	8
CAPITULO I	9
ALCANCES TEORICOS DE LA INVESTIGACION	9
1.0) SOCIEDAD ANÓNIMA	9
1.1) DEFINICIÓN Y CONSTITUCIÓN	9
1.2) INVERSIONES EXTRANJERAS EN CHILE	10
1.2.1) ORIGEN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA	10
1.2.2) MECANISMOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN CHILE	12
1.2.3) ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS IE EN CHILE EN LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS	13
1.2.4) DESTINO DE LAS IE EN CHILE	17
1.3) DEFINICION DE ESTRATEGIA	20
1.3.1) NIVELES DE LAS ESTRATEGIAS	21
1.3.2) DEFINICIÓN DE LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS	21
1.3.3) CLASIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS	22
1.3.3.1) ESTRATEGIA SEGÚN EL CRECIMIENTO	22
1.3.3.1.1) Estrategias de Diversificación	22
1.3.3.1.2) Diversificación Relacionada o Concéntrica	23
1.3.3.1.3) Diversificación no Relacionada o de Conglomerado	23
1.3.3.2) ESTRATEGIA DE CONCENTRACIÓN	24
1.3.3.2.1) Estrategia de Integración Vertical	24
1.3.3.2.2) Estrategia de Integración Horizontal	24
1.3.3.2.3) Estrategia de Especialización	24
1.3.3.3) ESTRATEGIA CORPORATIVA: DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN	25
1.3.3.4) ESTRATEGIAS SEGÚN EL FINANCIAMIENTO	25
1.3.3.4.1) Financiamiento Conservador	25
1.3.3.4.2) Financiamiento Apalancado	26
1.3.3.5) ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	26
1.3.3.5.1) Estrategia de Externalización	26
1.3.3.5.2) Estrategia de Internalización	27
1.4) CONTROLADOR DE SOCIEDAD ANÓNIMA (S.A)	28
CAPITULO I	129
METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION	29
2.1) TIPO DE ESTUDIO	29
2.2) PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN HISTÓRICA, LISTA DE LAS S.A EN CHILE . 29	29
2.3) PRESENTACIÓN E IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN CHILE QUE HAYAN CAMBIADO DE CONTROLADOR.	29
2.3.1) AGUAS DEL VALLE	30
2.3.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)	30
2.3.3) BANCO DEL DESARROLLO	31
2.3.4) BANCO PARIS	31
2.3.5) CITIBANK	31
2.3.6) ESSVAL	32
2.3.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA)	32
2.4) IDENTIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS UTILIZADAS POR LAS S.A. 33	33

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A

2.4.1)	CLASIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO	33
2.4.2)	CLASIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO	34
2.4.3)	CLASIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN	36
2.4.4)	CLASIFICACIÓN DE LA ESTRATEGIA DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN	39
CAPITULO III		41
ANALISIS Y COMPARACION DE LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS ADOPTADAS POR LAS SOCIEDADES ANONIMAS ANTES Y DESPUES DEL CAMBIO DE CONTROLADOR..		41
3.1) IDENTIFICACIÓN Y CREACIÓN DE MATRIZ CON ESTRATEGIAS UTILIZADAS ANTES DEL CAMBIO DE CONTROLADOR.		41
3.1.1) ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO Y SUS PARÁMETROS		41
3.1.1.1)	AGUAS DEL VALLE S.A.	42
3.1.1.2)	BANKBOSTON (BANCO ITAÚ).....	43
3.1.1.3)	BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)	44
3.1.1.4)	BANCO PARIS	46
3.1.1.5)	CITIBANK.....	47
3.1.1.6)	ESSVAL S.A.....	47
3.1.1.7)	ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA)	48
3.1.1.8)	MATRIZ RESUMEN DE ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO Y SUS PARÁMETROS... ..	50
3.1.2) ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO Y SUS ALTERNATIVAS		51
3.1.2.1)	AGUAS DEL VALLE S.A.	52
3.1.2.3)	BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)	57
3.1.2.4)	BANCO PARIS	59
3.1.2.5)	CITIBANK.....	62
3.1.2.6)	ESSVAL S.A.....	64
3.1.2.7)	ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.....	67
3.1.2.8)	MATRIZ RESUMEN DE LA ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO ADOPTADAS POR LAS SOCIEDADES EN ESTUDIO.....	70
3.1.3) ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN		71
3.1.3.1)	AGUAS DEL VALLE S.A.	71
3.1.3.2)	BANKBOSTON (BANCO ITAÚ):.....	72
3.1.3.3)	BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)	73
3.1.3.4)	BANCO PARIS	73
3.1.3.5)	CITIBANK.....	74
3.1.3.6)	ESSVAL S.A.....	75
3.1.3.7)	ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.....	75
3.1.4) ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN		77
3.1.4.1)	AGUAS DEL VALLE	78
3.1.4.2)	BANKBOSTON.....	78
3.1.4.3)	BANCO DEL DESARROLLO.....	78
3.1.4.4)	BANCO PARIS	78
3.1.4.5)	CITIBANK.....	78
3.1.4.6)	ESSVAL.....	78
3.1.4.7)	ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.....	79
3.1.4.8)	MATRIZ RESUMEN DE LAS ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN ADOPTADAS POR LAS SOCIEDADES EN ESTUDIO.....	79
3.2) IDENTIFICACIÓN Y CREACIÓN DE MATRIZ CON ESTRATEGIAS UTILIZADAS DESPUÉS DEL CAMBIO DE CONTROLADOR		80
3.2.1) ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO Y SUS PARÁMETROS		80
3.2.1.1)	AGUAS DEL VALLE S.A.	80
3.2.1.2)	BANKBOSTON.....	81
3.2.1.3)	BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)	82
3.2.1.4)	BANCO PARIS	83
3.2.1.5)	CITIBANK.....	84

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

3.2.1.6) ESSVAL S.A.	85
3.2.1.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA S.A.).....	88
3.2.1.8) MATRIZ RESUMEN DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO ADOPTADAS POR LAS SOCIEDADES EN ESTUDIO.....	89
3.2.2) ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO Y SUS ALTERNATIVAS	90
3.2.2.1) AGUAS DEL VALLE S.A.	90
3.2.2.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ).....	92
3.2.2.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)	95
3.2.2.4) BANCO PARIS	97
3.2.2.5) CITIBANK.....	100
3.2.2.6) ESSVAL S.A.	102
3.2.2.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA S.A.).....	104
3.2.2.8) MATRIZ RESUMEN SE LAS ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO ADOPTADAS POR LAS SOCIEDADES EN ESTUDIO.....	107
3.2.3) ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN.....	108
3.2.3.1) AGUAS DEL VALLE S.A.	108
3.2.3.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ).....	108
3.2.3.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)	109
3.2.3.4) BANCO PARIS	109
3.2.3.5) CITIBANK.....	110
3.2.3.6) ESSVAL S.A.	110
3.2.3.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA S.A.).....	111
3.2.3.8) MATRIZ RESUMEN ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN LUEGO DEL CAMBIO DE CONTROLADOR.....	111
3.2.4) ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN.....	112
3.2.4.1) AGUAS DEL VALLE	112
3.2.4.2) BANKBOSTON.....	113
3.2.4.3) BANCO DEL DESARROLLO.....	113
3.2.4.4) BANCO PARIS	114
3.2.4.5) CITIBANK.....	114
3.2.4.6) ESSVAL S.A.	115
3.2.4.7) AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA S.A.)	115
3.2.4.8) MATRIZ RESUMEN DE LAS ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN.	115
CAPITULO IV	117
RELACIONAR LA NACIONALIDAD DE LOS NUEVOS PROPIETARIOSCON LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS UTILIZADAS	117
4.1) CONTROLADOR Y SU NACIONALIDAD EN LAS S.A. ANTES DEL CAMBIO DE CONTROLADOR	117
4.1.1) AGUAS DEL VALLE S.A.	117
4.1.2) BANK BOSTON (BANCO ITAÚ)	118
4.1.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK).....	118
4.1.4) BANCO PARIS	118
4.1.5) CITIBANK.....	119
4.1.6) ESSVAL S.A.	119
4.1.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.....	119
4.2) CONTROLADOR Y SU NACIONALIDAD EN LAS S.A. DESPUES DEL CAMBIO DE CONTROLADOR.	120
4.2.1) AGUAS DEL VALLE S.A.	120
4.2.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)	120
4.2.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK).....	121
4.2.4) BANCO PARIS	121
4.2.5) CITIBANK.....	121

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

4.2.6) ESSVAL S.A.....	122
4.2.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.....	122
4.3) MATRIZ RESUMEN CAMBIO DE CONTROLADOR.....	122
CAPITULO V	127
CONCLUSIONES	127
5.1) CAMBIO EN LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS	127
✓ ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO	128
✓ ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO	128
✓ ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN	129
5.2) CAMBIO DE NACIONALIDAD DEL CONTROLADOR	130
BIBLIOGRAFÍA	131
ANEXO	133
ANEXO 1:LISTA DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS REGISTRADAS EN CHILE	133

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

RESUMEN

El destino de las IDE en Chile ha evolucionado, ya sea por el sector industrial al que van dirigidas como por la inminente atención que han puesto nuevos inversores impulsados por la estable y creciente economía chilena. Es así como se generan cambios de controlador en las S.A; es decir de propietarios que posee un 50% del total y en caso de que los socios sean numerosos, serán controladores aquellos que superen en número a los restantes.

Cuando se genera un cambio como el antes mencionado, es necesario conocer el rumbo que tomará la sociedad, siendo fundamental efectuar un análisis de reconocimiento respecto de las estrategias corporativas que ésta profesa y lo que esperan los nuevos propietarios para ella. Sin duda esto puede cambiar tanto la definición de sus objetivos como las estrategias a implementar.

Se reconoce para este estudio como estrategias corporativas las siguientes: crecimiento, ajuste y adaptación, financiamiento e inversión.

De esta manera es que la presente memoria tuvo por objetivo el estudio de una posible incidencia de la nacionalidad del controlador de una sociedad anónima abierta en la estrategia corporativa empleada por la misma. Desarrollando dicho análisis en dos momentos: antes y después del cambio de controlador.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

CAPITULO I

ALCANCES TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.0) SOCIEDAD ANÓNIMA

1.1) DEFINICIÓN Y CONSTITUCIÓN

Se define, según la ley 18.046, como una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsable sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil.

Las sociedades anónimas pueden ser de tres clases: abiertas, especiales o cerradas (artículo 2º de la ley 18.046), se desprende:

Son sociedades anónimas abiertas aquellas que pueden ofrecer públicamente sus acciones inscribiéndose voluntariamente ó por obligación legal en el Registro de Valores dentro de los 60 días desde su formación, quedando sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Tratándose de entidades bancarias, éstas son fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Por su parte las sociedades anónimas cerradas no pueden hacer oferta pública de sus acciones, salvo que se sometan voluntariamente a la fiscalización de la SVS. En cualquier caso, las sociedades anónimas abiertas podrán pasar a ser cerradas por acuerdo de la junta de accionistas, dejando de estar inscritas en el registro de Valores y no quedando sometidas a la Fiscalización de Superintendencia de Valores y Seguros. La ley no exige un capital mínimo para su constitución, salvo en el caso de sociedades anónimas especiales como el caso de los bancos o compañías de seguros. (*Ley 18.046.*)

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

1.2) INVERSIONES EXTRANJERAS EN CHILE

Las inversiones extranjeras en Chile han crecido mucho, sobre todo en la última década, en todas las áreas en las que se ha internacionalizado, lo cual ha llevado al país a encumbrarse como una nación sólida y un gran referente para Latinoamérica, además de convertirse en un nicho para las inversiones de grandes empresarios a nivel mundial, ya sea por la solidez del sistema político, por los beneficios tributarios o por la accesibilidad al océano pacífico.

1.2.1) Origen de la inversión extranjera

La inversión extranjera nace de la necesidad de la empresa de incrementar su valor, con la creciente necesidad de las personas por artículos que en condiciones de mercados cerrados no podrían obtener, ya que las economías domésticas no podrían producirlos o no serían eficientes en su producción, esto unido con el crecimiento explosivo de la tecnología insta a las empresas a buscar nuevos negocios y mayor eficiencia en sus operaciones para competir con las empresas que están en este naciente mercado global interconectado.

Aunque en el comienzo las teorías de internacionalización estaban íntimamente ligadas a las de equilibrio general, como la de Heckscher-Ohlin-Samuelson (H-O-S), para luego derivar a la teoría de Mundell a mediados del siglo pasado, donde el crecimiento de los flujos de capitales eran abordado pero no en una óptica global, sino como un diferencial de precios, todo eso cambio cuando se fue desglosando que la teoría no estaba asociada con la realidad empírica, así nacen teorías que intentan resolver estos problemas como la de Hymer (1960), quien empezó a formular una teoría del porqué de la existencia de las empresas transnacionales.

Con este primer apronte teórico Dunning comenzó a hacer aproximaciones, las cuales se transformaron en la denominada Teoría ecléctica, la cual pone énfasis en tres ventajas esenciales (luego de un

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

aglutinamiento de factores) para explicar la internacionalización de las empresas.

- a) Ventaja de propiedad: Las ventajas de propiedad son la posesión de activos tangibles o intangibles, con los cuales la empresa obtiene una ventaja frente a las competidoras, estos intangibles hay autores que mencionan que se pueden dar incluso durante el proceso de internacionalización, incluso la posición de la Marca es una gran ventaja de posesión dependiendo de lo realizado por la empresa, esto considerando que los tangibles como capacidad de producción o de financiamiento tiene excedentes que hacen posible la internacionalización de la empresa, aunque esta capacidad excedente no explica totalmente la elección de llegar a una internacionalización, por la incertidumbre que se da en los nuevos mercados y por los riesgos que se podrían evitar al solo exportar.
- b) Ventaja de internacionalización: En este grupo de ventajas Dunning habla de que la empresa luego de obtener una ventaja de propiedad que sea difícil de encontrar u obtener por los futuros competidores puede optar por internacionalizarse a través de licencias, franquicias o Joint-Venture, pero en este caso cuando las empresas locales ofrecen poca confianza o los costos de obtener un buen socio para mejorar y aprovechar la ventaja que ya se tiene es muy alto, en este caso la empresa optaría por invertir directamente en el extranjero.
- c) Ventaja de localización: La ventaja de internacionalizar la empresa hacia una zona o país específico puede estar dado por las virtudes del mercado doméstico o por las ventajas de producir en esa zona para abastecer un tercer mercado, donde estas ventajas como lo pueden ser mano de obra calificada, bajo costo de mano de obra, recursos naturales o marcos tributarios convenientes, entre muchas otras, ayuden en el fortalecimiento de la empresa y en la generación de valor.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Bajo esta visión la decisión de internacionalizar es real hasta que los costos de gobernarla nueva filial se equiparen a los beneficios que se obtienen de esta internacionalización.

En otra forma de explicar por qué se internacionaliza una empresa se puede recoger de las palabras de Teece (1986), quien dice que la internacionalización de las empresas se da por los altos costos de transacción que tiene una empresa con unos activos únicos.

Estas teorías basadas en los recursos son capaces de rebatir el pensamiento de que una ventaja en el mercado del producto, puede crear una posición ventajosa sostenible a largo plazo (Porter 1980), con lo cual la visual del sistema empresa no es solamente la eficiencia en la transacción en el producto elegido, sino que además la forma en que se produce, los procesos y la mejoramiento de los mismos, además de las adecuadas materias primas para el producto.

La mayoría de los países no son capaces de abastecer las nuevas necesidades de las empresas actuales, donde las ventajas comparativas toman relevancia en el procesos de mirar más allá de las fronteras y poder mejorar la posición de la empresa en el contexto global para así poder aumentar su valor, que a la larga es la función final de las empresas.

1.2.2) Mecanismos de inversión extranjera en Chile

En el país desde su entrada en vigencia el año 1974 la mayoría de los inversionistas ingresan al país con el D.L 600, mejor llamado el Estatuto de inversión extranjera, que consiste en un contrato firmado con el gobierno de Chile, donde se mencionan derechos y obligaciones del inversionista, y se le autoriza a ingresar al país dineros a través de transferencias u otra forma de inversión en el país. Además hay un mecanismo alternativo para las inversiones extranjeras en el país, este es el capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales (CNCI), del Banco central de Chile, donde los

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

inversionistas extranjeros deben registrarse para ampararse en este y poder ingresar sus recursos al país.

El D.L 600 es un contrato voluntario al que se someten los inversionistas con el Estado de Chile, a este contrato pueden acogerse:

- a) Personas naturales y extranjeras
- b) Personas jurídicas extranjeras estas pueden ser:
 - i) De derecho privado (En cualquiera de sus formas)
 - ii) De derecho público (Corporaciones y fundaciones)
 - iii) Estados extranjeros
 - iv) Organizaciones extranjeras
- c) Personas naturales y/o jurídicas de nacionalidad chilena con domicilio en el exterior.

Este estatuto desde su entrada en vigencia ha regulado un monto en inversiones que alcanza a US\$70.901 millones, lo que alcanza el 7,7% del PIB nacional.

1.2.3) Análisis del comportamiento de las IE en Chile en los últimos 5 años

El comportamiento de la inversión extranjera en los últimos cinco años en Chile ha significado un avance significativo hacia el desarrollo tan anhelado en el país, incluso el año 2010 alcanzo el 7,7% del PIB chileno, además de significar un gran salto con respecto a la inversión que efectuaron el año 2009, de hecho el mayor crecimiento con respecto a este aumento de inversión extranjera se da en los ámbitos de minería y servicios, que es donde se está presentando un mayor auge en el país. Aunque en el ámbito minería se había debilitado la inversión en el periodo 1996-2005, el crecimiento durante este último decenio es una interpretación más que fidedigna de la importancia que ha tomado el metal rojo, no solo en la producción nacional, sino en el concierto mundial, ya que es el mejor conductor y el más abundante de electricidad, lo cual junto con los usos alternativos que se han ido encontrando para este metal noble, han incrementado su valoración en el comercio mundial.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

El sector de servicios sin embargo es prácticamente en los últimos 10 años donde ha tenido el incremento en la inversión que se enfoca en él, por la gran entrada que han hecho empresas multinacionales del Retail, como es el caso de WalMart, o por el ingreso de empresas en el concepto tecnológico, ya sea telefonía, internet u otra empresa en este ámbito.

Cuadro N°1: “Análisis de inversión extranjera en Chile entre los años 2006 y 2010”.

En el siguiente cuadro se refleja el comportamiento de la IE extranjera en nuestro país de acuerdo a sus principales sectores productivos de interés.

Análisis de inversión extranjera en Chile en el periodo 2006-2010		
Sector productivo /periodo	En millones de US\$	Porcentaje
Minería	5.539,50	33,45
Servicios	5.054,30	30,52
Electricidad, gas y agua	3.178,30	19,19
Industria	924,00	5,58
Transporte y comunicaciones	1.570,60	9,48
Construcción	19,90	0,12
Agricultura, Silvicultura y Pesca	275,80	1,67
Total	16.562,40	100,00

Fuente: Elaboración Propia

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

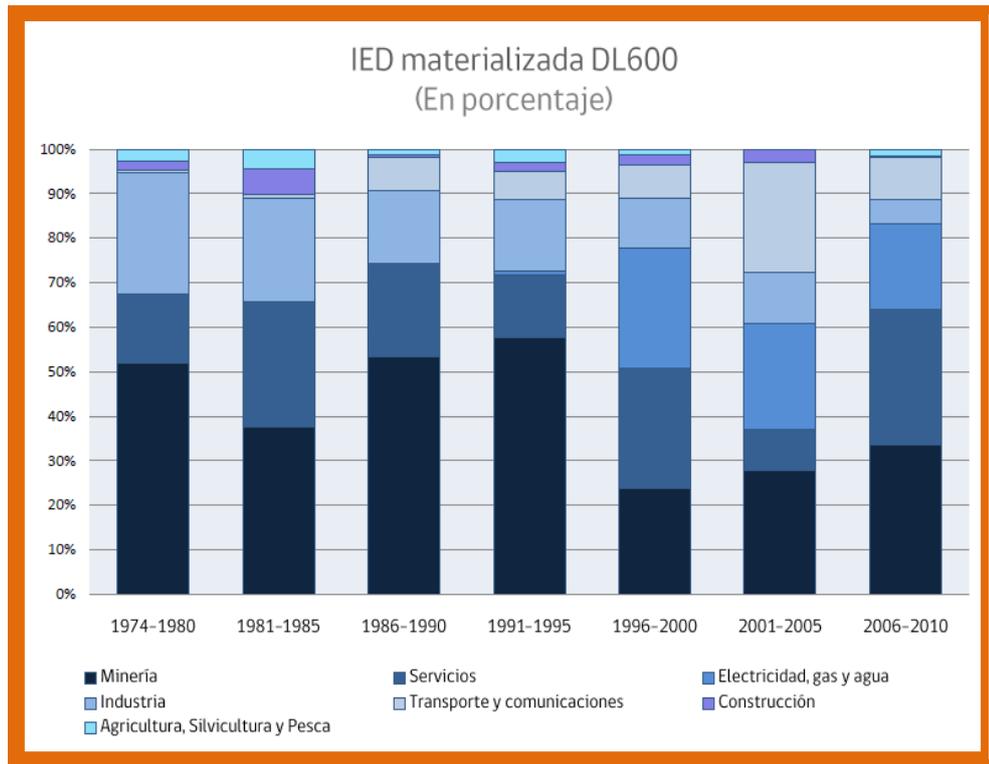
En el caso de los sectores con menor inversión en el país, están la construcción con un 0,12% y la agricultura, silvicultura y pesca con un 1,67%, esto se explica porque en el sector de la pesca se han perdido muchos sectores de pesca por la contaminación ejercida por las empresas, ya sean del mismo sector industrial o las demás empresas del concierto nacional, además de la proximidad de las vedas a los peces silvestres a ahuyentado las inversiones en este sector, en cambio en la silvicultura la mayoría de los inversionistas utilizan flujos de dineros nacidos en el país para sus inversiones en dicho sector.

Además en el último tiempo las inversiones españolas en el sector de servicios básicos han incrementado sus recursos, por lo cual este sector a crecido de una gran manera fortaleciendo así su desempeño, lo cual a influenciado una competitividad en el sector que estaba estancado antes del ingreso de estas inversiones por un oligopolio natural que no entregaba la eficiencia esperada por los clientes.

FiguraN°1: “Evolución de IED en Chile por DL600 (Porcentual)”

En la siguiente figura se identificó la evolución sufrida por las inversiones extranjeras directas en el país por vía del DL600 y su evolución por sector productivo.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Comité de inversiones extranjeras

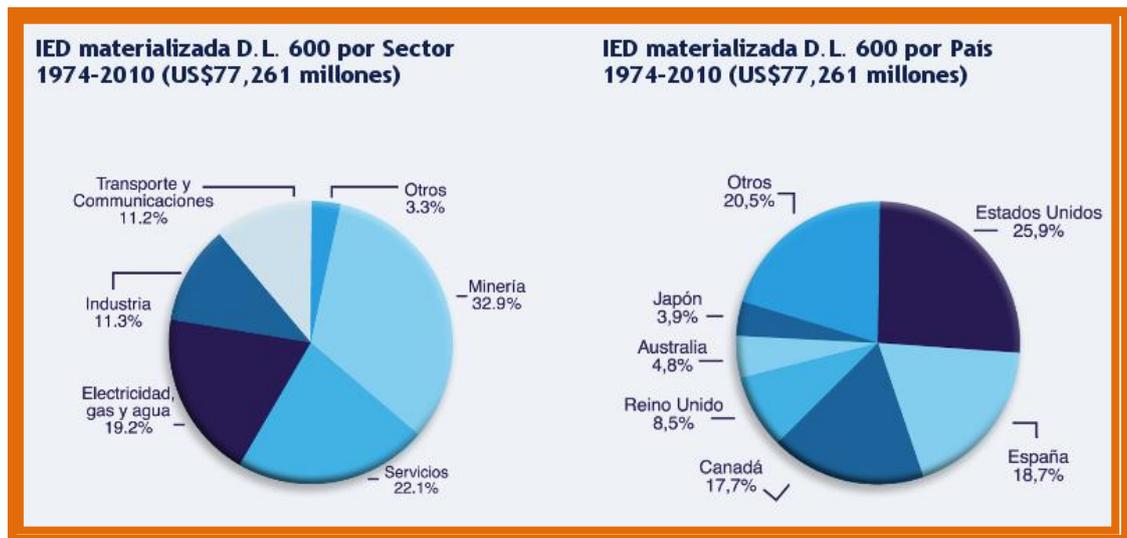
Al observar además que los grandes sectores en los que se está invirtiendo en el último quinquenio son además en los sectores en los que se ha invertido históricamente en el país, lo cual demuestra que no hay un mayor avance en los otros sectores productivos, porque aunque se apoya el crecimiento de las inversiones, los fondos para la innovación en el país son insuficientes y los programas son ineficientes, aunque sea para los inversionistas este es demasiado riesgo para ellas.

Es importante además de analizar los sectores en los que se invierte en el país desde el extranjero, es importante saber quiénes son los que más invierten es el país, donde se ve que históricamente desde que salió el D.L. 600, que el país desde donde nacen las mayores inversiones en las que llegan a Chile es EE.UU, con un 25,9% de la inversión total y lo siguen España y Canadá, con un 18,7% y un 17,7% respectivamente.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Figura N° 2: “Relación de Inversiones Extranjeras Directas por sector y países que materializan esta inversión por medio de DL 600”.

En la siguiente figura se observó cuáles son los sectores más recurrentes en los cuales se materializan las IED por medio del DI 600. En el caso del sector de la minería, el 32,9% de las IED se materializaron en éste durante el año 2010.



Fuente: Comité de inversiones extranjeras

1.2.4) Destino de las IE en Chile

Como ya ha sido mencionado, la minería es el sector donde históricamente llegan mayores inversiones, lo cual es bastante lógico, porque es el recurso natural más abundante en el país, donde solo Codelco tiene el 25% de la producción minera del cobre en el mundo, y Chile tiene la capacidad de exportar el 50% de la producción que se consume en el planeta, esta diferencia es lo más atractivo de la producción nacional, ya que las normas tributarias son beneficiosas para las empresas, además de la estabilidad política y económica que existe es una gran oportunidad para cualquier empresa.

Toda esta realidad se vio desde que se eliminaron las restricciones a la inversión privada en la exploración y explotación de yacimientos minerales, es

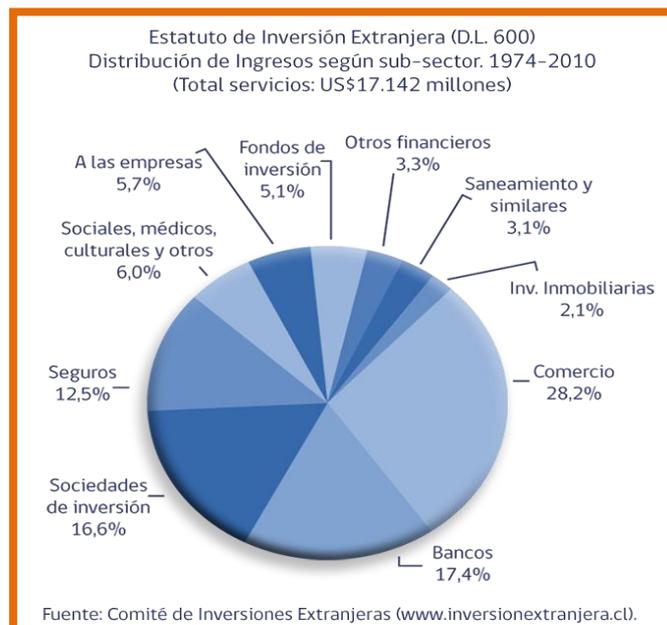
Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

por esto que hasta 1995 este sector tuvo una participación de más del 50% de la inversión extranjera promedio en el país, vía el D.L 600, donde había disminuido críticamente fue en trienio 1999-2001, donde llegó a un promedio de 15%, pero luego con la incorporación de nuevos proyectos de cobre y de oro se incrementó a los niveles vistos en el apartado anterior.

Pero esta disminución relativa de la importancia de las actividades mineras en cuanto a la inversión extranjera se debe también a que en las áreas Transporte y comunicación, Servicios y Electricidad, gas y agua se incrementó de manera portentosa, sobre todo con el sistema de Concesiones que se lanzó el año 1995, se abrió un camino para que ingresaran los capitales privados, especialmente extranjeros, sobre todo en la construcción de carreteras y aeropuertos.

Figura N°3: “Distribución de Ingresos del Sector Industrial Servicios por subsector, con las IED ingresadas por DI 600”.

En la siguiente figura se denotó lo expuesto anteriormente con relación a los subsectores que obtienen mayores ingresos en inversiones extranjeras en el Sector Industrial de Servicios.



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

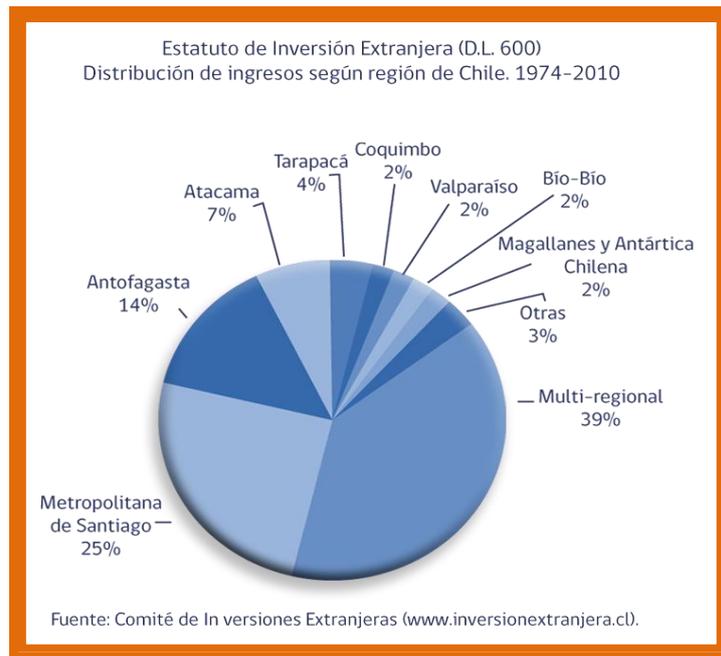
En cuanto a las regiones receptoras de la inversión extranjera, el 38,9% de las inversiones que se han realizado en el país a través del D.L 600, son multiregionales, mientras que en términos solo de una región la principal como es de esperarse es la región Metropolitana, que abarca un 24,7% de las inversiones hechas en el país, mientras que en las regiones del norte del país están las otras grandes inversiones del mismo, Sobre todo en las regiones de Antofagasta y Atacama, con un 14% y un 7% respectivamente.

En las inversiones en regiones las inversiones se dan mayoritariamente en recursos naturales, en cambio las que se dan en la región Metropolitana son en servicios, como en el Retail, además de la construcción de carreteras y aeropuertos, además de invertir en las empresas que están establecidas en esta región, las cuales son las más grandes del país, esto también tiene relación con la centralización que se da en el país, además de contribuir a la misma.

Figura N°4: “Distribución de Ingresos según región de Chile por inversiones realizadas a través de Estatuto de Inversión Extranjera (DL 600)”.

En la siguiente figura se mostró de manera concisa que los ingresos regionales (en el caso de IDE) mayoritariamente se dieron de manera multirregional y la región predominante es la Metropolitana.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras

1.3) DEFINICION DE ESTRATEGIA

Según la RAES, (Real academia de la lengua española) establece el concepto de estrategia como “el arte de dirigir operaciones militares o habilidad para dirigir un asunto, estableciendo un proceso regulable con un conjunto de reglas que aseguran una decisión óptima en cada momento”.

Sin embargo algunos autores han orientado la definición de este concepto al ámbito económico, Andrews (1980), consiste en unas de las primeras definiciones para quien la estrategia se puede definir como “el patrón de los principales objetivos, propósito o metas y las políticas y planes esenciales para lograrlos, establecidos de tal manera que definan en qué clase de negocio la empresa está o quiere estar y qué clase de empresa es o quiere ser”.

Quinn (1991), “una estrategia es un patrón o plan que integra los objetivos, las políticas y la secuencia de acciones principales de una organización en un todo coherente”.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cabanelas (1997), define estrategia como “el proceso que a través de la anticipación de los cambios en el entorno y las acciones imprevistas de oponentes inteligentes, trata de integrar objetivos y políticas, para establecer las acciones para alcanzarlos orientando la organización de recursos”.

El alcance de Porter (1987), “La estrategia que una empresa elija para competir no sólo trata de dar una respuesta al entorno sino que también trata de moldear el entorno a su favor”.

De cierta manera todos los autores antes citados convergen en el vínculo que tiene la empresa con el entorno en el que se desenvuelve y como la elección de una estrategia puede contribuir con el cumplimiento tanto de los objetivos como de las políticas definidas por la organización.

1.3.1) Niveles de las Estrategias

De acuerdo a lo contribuido por diversos autores a la investigación y desarrollo del pensamiento estratégico es posible clasificarlas en tres niveles: corporativa, funcional y de negocio. (Véase en el cuadro N°6)

Sin embargo el centro de ésta investigación girará en torno al estudio de las Estrategias corporativas de modo que sea posible evaluar los criterios esenciales de la misma, mencionados anteriormente.

1.3.2) Definición de las Estrategias Corporativas

Alfred Chandler (1962) define a la estrategia como “la determinación de metas y objetivos básicos de largo plazo de la empresa, la adición de los cursos de acción y la asignación de recursos necesarios para lograr dichas metas”.

Por su parte Igor Ansoff establece que “la estrategia es el lazo común entre las actividades de la organización y las relaciones producto-mercado tal que definan la esencia naturaleza de los negocios en que esta la organización y los negocios que la organización planea para el futuro”.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Andrews (1980) estableció a la estrategia corporativa como “el patrón de objetivos y metas de la empresa y de las políticas y planes esenciales para lograrlos, definiendo en qué clase de negocios está o quiere estar la empresa y qué clase de empresa es o quiere ser”.

De este modo se entiende que la estrategia corporativa es la forma en que la compañía crea valor económico mediante la configuración y la coordinación de sus actividades de multimercado.

La importancia de la estrategia corporativa radica básicamente en que ésta es el pilar fundamental de toda organización, permite definir los parámetros y el rumbo que adoptará la misma, de manera que la compañía pueda alcanzar sus objetivos.

1.3.3) Clasificación de las estrategias corporativas

Las estrategias corporativas se clasifican en estrategias según: el mercado, su financiamiento, su inversión y su forma de departamentalización.

1.3.3.1) Estrategia según el Crecimiento

Principalmente consiste en propagar las actividades que la compañía desarrolla, lo cual puede ser implementado a través de las estrategias de diversificación o concentración. Las cuáles serán analizadas a continuación.

1.3.3.1.1) Estrategias de Diversificación

La diversificación consiste en adjudicar nuevas unidades de negocios a la ya existente inicialmente.

Rumelt (1974) indica que la diversificación es la entrada de nuevas actividades de mercado-producto que requieren o implican un apreciable incremento en la posible competencia directiva dentro de la empresa.

García R. (2002), señala que la estrategia de diversificación tiene las siguientes características:

- I. Mayor flexibilidad operativa de la empresa

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

II. Menor dependencia respecto a la evolución de los mercados en los que está implantados

III. Elevado volumen de producción que hacen aprovechar las economías de escala

La diversificación se sub divide en: relacionada o no relacionada.

1.3.3.1.2) Diversificación Relacionada o Concéntrica

La estrategia de diversificación relacionada se puede definir como un desarrollo de la estrategia establecida por la compañía más allá de los productos y mercados que desarrolla en la actualidad, pero dentro de sus capacidades o por medio de los componentes de la cadena de valor de cada actividad.

Cabe mencionar que éste tipo de estrategia otorga una clara ventaja sobre las economías de escala en la medida en que las diversas UEN compartan actividades y optimicen las distintas ventajas de la compañía.

1.3.3.1.3) Diversificación no Relacionada o de Conglomerado

Dess y Lumpink (2003) establecen que esta estrategia consiste en ampliar la compañía incluyendo nuevas áreas de negocios pero que no tienen ninguna relación con las áreas existentes.

Por su parte Charles (2001) se refiere a la obtención de beneficios que pueden tener su origen en el resultado de la experiencia y el apoyo por transferencias de capacidades, habilidades o conocimientos desde la matriz hacia sus filiales, que claramente puede contribuir en un aumento en las ventajas competitivas.

Por tanto esta estrategia es el desarrollo de productos o servicios que van más allá de las capacidades actuales de la compañía o de la cadena de valor de la misma. Es decir se desarrollan actividades que no mantienen relación alguna con la actividad principal de la empresa.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

1.3.3.2) Estrategia de Concentración

Cuando todas las unidades de negocios de una compañía se concentran en el mismo sector industrial, se está en presencia de una estrategia de Concentración. Es decir y a modo de ejemplo una empresa concentrada a pesar de disponer de una cartera de negocios amplia, concentra las actividades de cada unidad de negocio dentro de un mismo sector industrial. En la estrategia de Concentración se establecen tres categorías:

1.3.3.2.1) Estrategia de Integración Vertical

En esta estrategia la empresa busca crecer mediante la adquisición de otras organizaciones en su canal de distribución.

Describe la integración ya sea hacia atrás o adelante, en actividades adyacentes de la cadena de valor. La integración hacia atrás hace referencia al desarrollo de actividades relacionadas con los factores productivos necesarios para las actividades actuales de la compañía. Por su parte la Integración hacia adelante se produce cuando la organización desarrolla actividades relacionadas con los productos de la misma es decir actividades que se encuentran delante de la cadena de valor (transporte, distribución, otros).

1.3.3.2.2) Estrategia de Integración Horizontal

En esta estrategia el objetivo que persigue la organización es crecer adquiriendo compañías que pertenecen a su competencia en la misma línea de negocio. Este movimiento se caracteriza por aumentar la cuota potencial de mercado de una empresa, las ventas y el tamaño.

1.3.3.2.3) Estrategia de Especialización

Esta estrategia se establece cuando una compañía dispone todas sus unidades de negocios en una actividad principal o en una parte del sector industrial. Lo cual limita al desarrollo de las actividades de la compañía a un solo negocio en un solo sector lo que representa un riesgo alto en caso de que el escenario económico de torne adverso en ese sector.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

1.3.3.3) Estrategia Corporativa: de Ajuste y Adaptación

Para una compañía con propósito de crecimiento, un rendimiento no deseado respecto de su cartera de negocios dificulta la tarea de cumplir con el objetivo principal antes mencionado puesto que las pérdidas generadas en una o más unidades de negocio retraen el beneficio financiero global de la organización. Aquellas pérdidas pueden tener su origen en: una carga excesiva de endeudamiento, desempeño en un sector industrial poco atractivo, entre otros.

1.3.3.4) Estrategias según el Financiamiento

Todo desarrollo de negocio ya sea concentrado o diversificado como se ha señalado anteriormente, necesita de recursos ya sean propios o externos lo cual deberá ser analizado en pro de la maximización del valor económico de la compañía. Este requerimiento puede llevar a solicitar nuevas inversiones para sus negocios, por lo tanto es primordial establecer su monto y momento. A su vez cada inversión requiere financiamiento. Es por ello que la decisión respecto de la fuente de financiamiento resulta ser de suma importancia puesto a que se debe tener presente los costos asociados a ello y que se deben cubrir con los resultados obtenidos por la operación.

La política de financiación puede tener dos focos, conservadora o apalancada.

1.3.3.4.1) Financiamiento Conservador

Surge por medio de la capitalización de las utilidades o un aumento de capital. Esta estrategia conservadora privilegia la toma de decisiones en pro de una mayor seguridad financiera, reduciendo los riesgos de carácter financieros.

De acuerdo al implantación de la estrategia conservadora por medio de la reinversión de las utilidades encuentra su elemento principal en la autosuficiencia líquida proveniente del flujo de la operación (Medina y

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

González, 2005) sin olvidar que este autofinanciamiento se obtiene también producto de la depreciación y de la amortización.

Sin embargo la segunda opción (aumento de capital) es categorizada como medianamente conservadora y se obtiene por medio del aporte efectivo de capital, para el caso de las sociedades anónimas que resulta el grupo de interés de ésta investigación, obtienen dicho aporte producto de un incremento en el precio de la acción o por la emisión de acciones de pago.

1.3.3.4.2)Financiamiento Apalancado

Surge por medio del endeudamiento a corto o largo plazo ya sea optando por una intermediación (sistema bancario) u obteniendo los recursos directamente del público (colocación de deudas). Cabe mencionar que según Gitman (2003) el financiamiento apalancado es riesgoso y puede tener carácter de corto plazo cuando la compañía financia necesidades temporales y algunas permanentes con fondos a corto plazo, para las necesidades que resten la organización utiliza fondos de largo plazo.

1.3.3.5) Estrategia de Inversión

Según lo mencionado anteriormente en las estrategias de Financiamiento, toda nueva obtención de recursos necesita necesariamente una inversión, siendo posible categorizar esta última en dos enfoques: externalización e internalización.

1.3.3.5.1) Estrategia de Externalización

Consiste en otorgar a terceras empresas, es decir entidades no participantes de la compañía los procesos importantes que son parte del desarrollo de la empresa. Lo que puede ser motivado principalmente por la intención de disminuir los costos globales, es decir los costos imputados por terceros se reducen cuando los costos propios de la compañía son más altos. Estos a su vez se ven incrementados cuando la inexperiencia del grupo económico respecto de algunas actividades fundamentales desencadena en la ineficacia de los procesos.

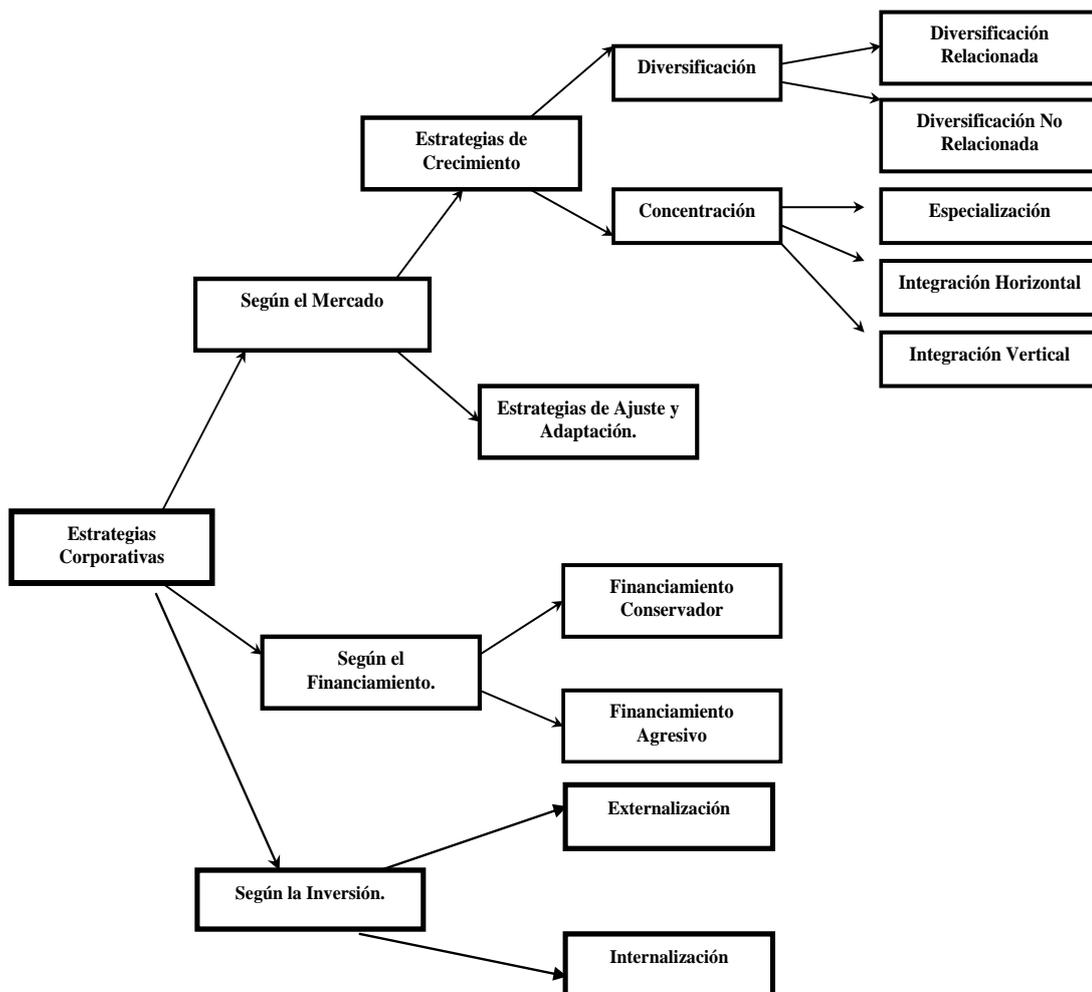
Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

1.3.3.5.2) Estrategia de Internalización.

Cuando las empresas establecen la realización de sus procesos de manera interna y acorde a sus capacidades está privilegiando mantener sus ventajas competitivas frente a la competencia. Esta estrategia cobra sentido cuando lo antes mencionado se efectúa de manera eficiente y eficaz en comparación con la delegación de la realización de los procesos a terceros.

Figura N° 5: “Niveles de las Estrategias Corporativas”.

En la siguiente figura se establecen las distintas estrategias corporativas y sus respectivos niveles analizadas para la realización de esta memoria. Lo anterior fue antes descrito.



Fuente: Elaboración Propia.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

1.4) CONTROLADOR DE SOCIEDAD ANÓNIMA (S.A)

Se entiende como controlador de una empresa al dueño o a los dueños de la misma, los cuales tienen parte de la propiedad de la organización, con la cual buscan obtener una rentabilidad, o sea maximizar sus beneficios.

Para ser controlador de una empresa se debe tener más del 50% de la propiedad de la misma, en el caso de que sean dos los socios, en el caso de que sean más socios los controladores son aquellos que tengan el mayor porcentaje de la propiedad.

En el caso de las sociedades anónimas, estos dueños prefieren que para incrementar el capital de las empresas se haga con deuda, ya que al emitir más acciones se diluiría su control, al disminuir su porcentaje de participación con respecto al número de acciones en circulación.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

CAPITULO II

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1) TIPO DE ESTUDIO

El estudio realizado en la presente memoria es de carácter exploratorio, cualitativo basado en el paradigma empírico analítico de las investigaciones de esta rama de las ciencias económicas y/o empresariales, las cuales conllevan el crecimiento de las economías y por ende del ser humano en sí mismo.

2.2) PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN HISTÓRICA, LISTA DE LAS S.A EN CHILE.

La información de las S.A en Chile se obtuvo de las bases de datos de la Superintendencia de Valores y Seguros y se complementó con información de la Superintendencia de Pensiones, de AFP y de Bancos e Instituciones Financieras.

Las empresas vigentes en la base de datos de la S.V.S hasta el día 31 de Diciembre del Año 2010¹, son 503 S.A. En el caso de las Isapres abiertas a la misma fecha tenemos un número de 7, las AFP son 6 y los Bancos son 25, todas estas S.A. fueron analizadas para poder observar la existencia del cambio de controlador en ellas.

2.3) PRESENTACIÓN E IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN CHILE QUE HAYAN CAMBIADO DE CONTROLADOR.

De la Lista de las Sociedades Anónimas analizadas en el apartado anterior las que cumplen los requisitos para el estudio (cambio de controlador que no sea por fusión ni absorción y disponibilidad de información) son un total de siete, estas S.A. son:

¹La lista de S.A a la que se hace referencia está en su totalidad en el anexo número 1.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

2.3.1) AGUAS DEL VALLE.

Aguas del Valle S.A. fue constituida el 4 de Diciembre del 2003, con la finalidad de explotar a partir del 22 de Diciembre del mismo año, las concesiones sanitarias de la región de Coquimbo, de las cuales se había adjudicado ESSVAL S.A, la cual es la accionista mayoritaria de Aguas del Valle S.A. (99%), además la otra sociedad propietaria de esta S.A. es Servicios Sanitarios Las Vegas LTDA. (1%).

El Cambio de Controlador de Aguas del Valle S.A. se produce el año 2007, cuando se publica el resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de ESSVAL S.A., compañía controladora de Aguas del Valle S.A., donde fue adquirido el 69,37% del capital suscrito y pagado de la compañía por Inversiones OTPPB Chile III Ltda. y Westwater Investments Limited, por lo cual ambas compañías cambian de controlador.

2.3.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ).

BankBoston fue adquirido con fecha 26 de Febrero del año 2007, luego de que su controlador Bank of América puso a la venta su participación en el mismo, por Banco Itaú Holding Financiera S.A, luego de esto se cambió la razón social del mismo a Banco Itaú, en una Junta extraordinaria de accionistas celebrada con fecha 26 de Febrero del 2007, modificación aceptada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, el cambio de nombre se efectúa el 28 de Febrero del mismo año.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

2.3.3) BANCO DEL DESARROLLO.

Banco del Desarrollo se destacaba por ser un actor relevante en el apoyo a las comunidades de menores ingresos, entregando soluciones financieras en educación, vivienda y Pymes.

El año 2007, específicamente en el mes de Noviembre el grupo Scotiabank, el banco canadiense con mayor cobertura internacional concreta la adquisición del Banco del Desarrollo, con lo cual pasa a pertenecer al referido grupo.

El 2 de Noviembre del año 2009, se produce el cambio de razón social, por lo que el Banco del Desarrollo pasa a ser Scotiabank.

2.3.4) BANCO PARIS.

A través de sucesivos hechos esenciales, que sucedieron entre el 2 y el 11 de Noviembre del 2005 y el 13 de Diciembre del 2005 los accionistas de la sociedad Jumbo Retail Argentina, sociedad filial de Cencosud S.A. cancelaron la totalidad de las acciones suscritas en BSSF Chile S.A., BSSFP Chile S.A. y SCF Chile S.A. con acciones de la sociedad antes mencionada, por lo cual cambian de controlador todas las S.A. incluidas en este grupo, entre ellas Banco Paris.

2.3.5) CITIBANK.

A través de sucesivos hechos esenciales, que sucedieron entre el 2 y el 11 de Noviembre del 2005 y el 13 de Diciembre del 2005 los accionistas de la sociedad Jumbo Retail Argentina, sociedad filial de Cencosud S.A. cancelaron la totalidad de las acciones suscritas en BSSF Chile S.A., BSSFP Chile S.A. y SCF Chile S.A. con acciones de la sociedad antes mencionada, por lo cual

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

cambian de controlador todas las S.A. incluidas en este grupo, entre ellas Citibank.

2.3.6) ESSVAL.

Los orígenes de la Empresa de Servicios Sanitarios de Valparaíso se remontan a la Empresa Municipal de Desagües de Valparaíso y Viña del Mar, la Dirección de Obras Sanitarias del Ministerio de Obras Públicas y la División de Servicios Sanitarios del Ministerio de Vivienda y Urbanismo, sin embargo, ESSVAL S.A. es constituida como tal en 1989 por la Corporación de Fomento de la Producción y el Fisco de Chile, al amparo de la Ley N° 18.777.

El Cambio de Controlador de Essval S.A. se produce el año 2007, cuando se publica el resultado de la oferta pública de adquisición de acciones de ESSVAL S.A., donde fue adquirido el 69,37% del capital suscrito y pagado de la compañía por Inversiones OTPPB Chile III Ltda. y Westwater Investments Limited, por lo cual la compañía cambia de controlador.

2.3.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA)

La sociedad se constituye el 28 de Febrero de 1985, el año 2001 se cambia la escritura pública y se vuelve una sociedad anónima y el año 2010 mediante hecho esencial del 17 de Diciembre de 2010 la sociedad informó cambio de accionista controlador, de desde RBS Securitizadora S.A. a The Bank of Nova Scotia.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

2.4) IDENTIFICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS UTILIZADAS POR LAS S.A.

Para efectuar el análisis de las estrategias corporativas utilizadas por las sociedades anónimas en estudio, se han establecido diversos instrumentos que permitieron la clasificación de éstas en dos momentos, es decir antes y después de ocurrido el cambio de control.

2.4.1) Clasificación de las estrategias de crecimiento

Este primer criterio permite establecer si una S.A es diversificada o concentrada. En el cuadro nº 7 se explican las condiciones que determinan cada clasificación. Si una sociedad anónima es diversificada es porque marca presencia en dos o más sectores industriales que pueden estar o no relacionados con la actividad principal de la compañía.

Cuadro Nº 2: “Estrategias de Crecimiento y sus parámetros”.

En el siguiente cuadro se establecieron los distintos parámetros pertenecientes a la estrategia de crecimiento y sus principales características. Respecto a lo anterior se estableció que una estrategia de diversificación puede adoptar dos parámetros, es decir: relacionada y no relacionada, siendo importante el conocimiento del sector industrial al que estará destinado él o los nuevos negocios y el grado de relación que éstos tengan. Algo similar ocurre con la estrategia de concentración.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

	Relacionada	No relacionada
Diversificación	Presencia de dos o más sectores industriales con algún grado de relación entre ellos.	Presencia en más de dos sectores industriales sin relación entre ellos.
	Especialista	Integrada
Concentración	Presencia en un solo sector industrial, sin complementos	Presencia en un sector industrial preponderante, sumando actividades dentro de la cadena de valor del sector.

Fuente: Tomado de Medina, Sepúlveda y Rojas (2009).

2.4.2) Clasificación de las estrategias de financiamiento

A partir de cuadro N° 2 fue posible el estudio de la política de financiamiento de las sociedades anónimas citadas en ésta memoria. Para ello fue necesario incurrir en el análisis de los estados financieros consolidados de cada S.A incluida en la muestra a fin de determinar el Leverage financiero (total, corto plazo total y largo plazo total).

Las siguientes fórmulas permitieron clasificar si la política financiera de una S.A en estudio es apalancada o conservadora.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

- **Leverage financiero total =** $\frac{\text{Deuda}}{\text{Patrimonio}}$
- **Leverage corto plazo total=** $\frac{\text{Deuda corto plazo}}{\text{Patrimonio}}$
- **Leverage largo plazo total=** $\frac{\text{Deuda largo plazo}}{\text{Patrimonio}}$

Las razones de apalancamiento antes mencionadas permiten conocer el nivel de compromiso existente entre el patrimonio de cada sociedad anónima en estudio con sus acreedores. De esta manera es posible obtener información clara respecto el origen del capital, es decir si proviene del aporte de terceros, accionistas o dueños de la compañía.

Para conocer el leverage de corto plazo (C/P), se deben considerar las deudas de C/P como: obligaciones con los bancos e instituciones financieras (C/P), obligaciones con el público (pagarés).

En relación al leverage de largo plazo (L/P), su cálculo se basa en las deudas de largo plazo que presente una S.A tales como: obligaciones con bancos e instituciones financieras de largo plazo, obligaciones con el público L/P (bonos).

La deuda total se obtiene sumando las deudas antes mencionadas, es decir las deudas a C/P y a L/P.

La razón del porqué las empresas recurren a la deuda es para hacer frente a sus pedidos, aprovechar de mejor forma sus capacidades productivas, generar riqueza, adquirir tecnología, crear empleo, cumplir con el pago de rentas, entre otras. El apalancamiento financiero consiste en usar dinero ajeno para atraer utilidades a la empresa, ya que si el negocio es rentable, los propietarios tienen una ganancia que es un porcentaje sobre el capital invertido. Por consiguiente es necesario evaluar si el adquirir fondos crediticios e involucrarlos en la actividad principal de la empresa genera ganancias luego de deducir el pago de intereses. Tornándose éste el principal objetivo de la deuda por el beneficio antes mencionado.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cuadro N°3: “Estrategia de Financiamiento y sus alternativas”.

En el siguiente cuadro se establecieron los distintos parámetros que corresponden a las dos modalidades de financiamiento.

Apalancada	Moderadamente apalancada	Altamente apalancada
	Leverage total entre 1 y 2 Leverage LP > leverage CP	Leverage total > 2 Leverage total > razón aumento capital efectivo Leverage CP > leverage LP
Conservadora	Moderadamente conservadora	Altamente conservadora
	Leverage total entre 0.5 y 1 Leverage LP > leverage CP	Leverage total < 0.5 Razón aumento de capital efectivo > leverage total Leverage LP > leverage CP

Fuente: tomado de Medina, Sepúlveda y Rojas (2009).

2.4.3) Clasificación de las estrategias de inversión

Una de las grandes interrogantes que se tiene en el mundo laboral es cuál es la mejor forma de manejar el negocio, controlando todas las áreas del mismo o solo las más importantes, además de en que invertir y de qué manera para maximizar los recursos y así rentabilizar al máximo, estas dudas se pueden aclarar dependiendo de la forma de ver los negocios y del mercado en el que se está inmerso.

La inversión puede adoptar dos caminos, la internalización o externalización. En el siguiente cuadro se detalla las formas de internalización que puede adoptar una compañía y las consecuencias que esta genera en

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

términos del control. Como por ejemplo: si la inversión es alta (primer cuadrante, invertir y delegar) el control que maneja la compañía es necesariamente bajo. No así en la alternativa de invertir y controlar donde ambos factores resultan elevados.

Cuadro N°4: “Internalización de las actividades de una compañía y su incidencia en el control”.

El cuadro descrito a continuación permitió esclarecer las distintas modalidades que puede adoptar una sociedad y como aquella modalidad incide en el control de la inversión realizada bajo dicha particularidad.

Inversión

Elevada

↑	INVERTIR Y DELEGAR	INVERTIR Y CONTROLAR
	Consortio en el exterior Jointventure minoritario Oficina de representación	Creación de empresa en el exterior Adquisición de empresa en el exterior Jointventure mayoritario
	DELEGAR SIN INVERTIR	CONTROLAR SIN INVERTIR
	Franquicias al exterior Licencias al exterior Exportación con representante Exportación indirecta	Exportación directa Contrato de gestión al exterior Contrato de fabricación al exterior

Baja



Fuente: Elaboración propia

Cuando las empresas que buscan tener el máximo control de sus operaciones se da por ejemplo al incorporar la distribución de su producción para optimizar el negocio y controlar las condiciones y los tiempos de entrega a los clientes.

En el caso de que la empresa determine mantener un bajo control de algunas actividades, sin dejar de mantenerlo en el corazón del negocio utilizan

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

la externalización (outsourcing), la cual dependiendo de cómo se realice se notaran los resultados de la estrategia, aunque una forma interesante que se adopta son los contratos de subcontratación (ya sea internacional o nacional).

Otra forma de realizar esta misma estrategia son las alianzas con otras instituciones, según Johnson y Scholes (2001), destacan que existen diversas formas de alianzas estratégicas que van desde alianzas muy formalizadas hasta acuerdos de colaboración muy laxos y redes informales organizadas. De esta manera es posible que la compañía pueda beneficiarse mediante estos acuerdos cuando el entorno competitivo se vuelve cada vez más exigente, las empresas pueden lograr habilidades, conocimientos, financiamiento, materiales entre otros, lo cual representan un claro beneficio.

Cuadro N° 5: “Estrategias de Externalización”.

En el siguiente cuadro se establecieron las distintas modalidades que puede adoptar una S.A cuando acoge una estrategia de externalización.

	Contrato de intermediación o representación	Contratos de transferencias de tecnología	Contratos de suministros	Coaliciones
Alianzas estratégicas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contratos de comisión. ✓ Contrato de corretaje. ✓ Contrato de agencia. ✓ Contratos de concesión o distribución ✓ Contratos de franquicia. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Licencias de patentes y marcas. ✓ Contratación de asistencia técnica. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Subcontratación internacional. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Consorcios. ✓ Sociedades conjuntas. ✓ Participaciones minoritarias. ✓ Redes o network.

Fuente: Elaboración propia

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

2.4.4) Clasificación de la estrategia de ajuste y adaptación

Una compañía accede a la implementación de esta estrategia cuando no está obteniendo un buen rendimiento en su cartera de negocios, lo cual impide el cumplimiento de los objetivos que plantea dicha compañía.

A continuación se establecen en un cuadro las tres alternativas que pueden implementar las S.A, es decir: cambio de posición, atrincheramiento y reestructuración de la cartera. Lo anterior está enfocado como lo menciona Thompson y Strickland (1994), *“una cartera de negocios enferma recupere su salud”*.

Cuadro N° 6: “Alternativas de la estrategia de ajuste y adaptación”.

El siguiente cuadro estableció las distintas modalidades que puede adoptar una S.A a la hora de optar por una estrategia de ajuste y adaptación, las cuales son principalmente: cambio de posición, atrincheramiento y reestructuración de la cartera.

	Cambio de Posición	Atrincheramiento	Reestructuración de la cartera
Ajuste y adaptación	La compañía modifica la estructura organizacional y/o los procesos productivos de sus negocios poco rentables.	La compañía adopta la estrategia de retirada, es decir opta por cerrar los negocios que no pueda vender por mal desempeño.	Consiste en vender negocios poco favorables e incluso adquirir nuevas unidades de negocios.

Fuente: Elaboración propia.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

Para la obtención de la información se analizó cada uno de los reportes anuales de las compañías en estudio, lo cual permitió recopilar datos antes y después del cambio de controlado. Seguidamente se recurrió a la elaboración de una plantilla Excel en donde se almacenaron todos los resultados obtenidos y se calcularon medidas de tendencia central y dispersión.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

CAPITULO III

**ANALISIS Y COMPARACION DE LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS
ADOPTADAS POR LAS SOCIEDADES ANONIMAS ANTES Y DESPUES
DEL CAMBIO DE CONTROLADOR**

**3.1) IDENTIFICACIÓN Y CREACIÓN DE MATRIZ CON ESTRATEGIAS
UTILIZADAS ANTES DEL CAMBIO DE CONTROLADOR.**

Las estrategias utilizadas por las sociedades anteriormente elegidas para el estudio son analizadas con respecto a su utilización en el periodo de tres años antes del cambio de controlador, con la finalidad de obtener un patrón de comportamiento de estas durante dicho periodo.

3.1.1) ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO Y SUS PARÁMETROS.

Las estrategias de crecimiento son para las sociedades importantes, sobretodo porque definen el ámbito de acción de la empresa, en este ítem se analizaron las estrategias utilizadas por las S.A. que son objeto del estudio, para concluir con respecto a dichas estrategias (Diversificación Relacionada, Diversificación no Relacionada, Concentración Especialista y Concentración Integrada), la utilización de cada una y por qué se utilizan sobre las otras.

El utilizar estrategias de crecimiento en el ámbito de las S.A. y las empresas en general se da por una evolución del pensamiento estratégico de la forma en la cual guiar la empresa, esto por los cambios internos de la misma, como por los cambios del medio ambiente en el que la organización está inmersa.

El análisis antes mencionado se demuestra de la siguiente forma:

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.1.1.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

La evolución estratégica de Aguas del Valle durante el periodo anterior al cambio de propiedad es una Concentración Integrada durante el periodo 2004-2007, ya que ha mantenido inversiones en el mismo sector industrial pero en otras actividades al interior de la cadena de valor.

Las mayores inversiones del año 2004 son un 53,7% en la recolección de las aguas servidas, seguida esta inversión por un 18,3% de inversión en equipos, tecnología y otros. Para el año 2005 las inversiones ascendieron a la suma de \$4.986 millones en la Región de Coquimbo, destinadas principalmente al área de agua potable, recolección y tratamiento de aguas servidas, debido a que Aguas del Valle se adjudicó proyectos de Saneamiento de Coquimbo y Los Vilos ambos consistentes en plantas de tratamiento tanto físico como submarino de las aguas servidas en ambas localidades. Además durante año la compañía se dedicó al desarrollo de estaques de agua potable en la zona de Tierras Blancas en Coquimbo y Los Vilos, alcanzando cada inversión \$637 y \$402 millones respectivamente.

Con lo anterior se deja explícita la intención de la sociedad respecto del destino de sus inversiones, esto es la necesidad de privilegiar el área de Tratamiento de Aguas Servidas y la Producción y Distribución de Agua Potable por sobre el área de Equipamiento y Tecnología, siendo el objetivo de proyecto adjudicado lo que destina el área de interés.

Todas las áreas antes mencionadas son las establecidas por la Sociedad como principales objetivos en los cuales invertir y que por cierto son las cuales Aguas del Valle basa sus actividades operacionales.

En el año 2006 el eje principal de destino de las inversiones corresponde al área de Tratamiento de Aguas Servidas con un 58.3% del total, seguida por la Recolección de las mismas con un 27.9%. Lo anterior se debió por el proyecto adjudicado por Aguas del Valle, correspondientes al Saneamiento de Coquimbo, basado principalmente en la construcción de una planta de

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

tratamiento físico de aguas servidas. Sin embargo un hito importante durante este período corresponde a la fuerte inversión realizada por la Sociedad con el objetivo de dar cumplimiento con el Decreto Supremo 90, donde Aguas del Valle debió centrar sus actividades a la adecuación de nueve lagunas de estabilización. Dicha inversión ascendió a la suma de \$5.018 millones.

Así, para el año 2007 se invirtieron \$6.634 millones, principalmente en el proceso de recolección de Aguas Servidas, alcanzando un 44.9 % del total. Dentro de las principales obras se visualizan: la renovación de redes de agua potable y aguas servidas en varias localidades de la Región de Coquimbo destinada al mejoramiento y modernización del servicio de distribución de agua potable y a la recolección de aguas servidas y última la impulsión de planta elevadora de aguas servidas nº5 en La Serena, obra que tuvo por objetivo reforzar la planta ya existente para enfrentar de manera más segura el creciente desarrollo inmobiliario del sector, de esta forma se obtuvo continuidad y calidad del servicio en periodos de aumento de la población en dicha localidad.

Cabe señalar que el comportamiento de las inversiones en el área de Tecnología y Equipamiento se incrementó respecto de los años anteriormente analizados, así desde un 5.2% experimentado en el 2006, cerró el 2007 con un destino del 11.6% del total de las inversiones.

3.1.1.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)

Bank Boston S.A. durante el periodo 2004-2006 ha presentado un Crecimiento diversificado de sus operaciones, actuando en diversos sectores industriales, como el financiero, venta de bienes raíces y arriendo de oficinas, es por la actuación en sectores industriales tan diferentes que la diversificación que lleva a cabo esta S.A. durante este periodo es no relacionada.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Es importante señalar que durante este periodo se dio el cambio de razón social de Bank Boston Chile S.A. a Banco Itaú Chile.

La gestión del año 2006 arrojó como resultado que las colocaciones del Banco mostraron un crecimiento que superó a la expansión del Sistema Financiero. Es así como mientras la entidad creció en un 24% la industria lo hizo solo en un 15%. Lo anterior permitió incrementar la participación de mercado desde un 2,4% en 2005 a un 2,6% en 2006. Por su parte las colocaciones a empresas durante el 2005-2006 aumentaron fuertemente su posición competitiva, pasando del lugar 12 a 10 con una participación de mercado a diciembre de un 2,6%. Por otro lado, estas operaciones pasaron de representar un 37% de las Colocaciones totales en diciembre 2004 a un 46% en 2006. Este fuerte crecimiento se debe a la importante expansión que han mostrado los productos Leasing, Factoring y Comex. Con respecto a las colocaciones de la Banca de Personas, su expansión llegó a un 16% en el año 2006, al compararlo con el desempeño del Sistema Financiero que lo hizo a un 20%. Finalmente las colocaciones de consumo que representan un 47% de la Banca Personas, alcanzaron un crecimiento de un 25% levemente por sobre la expansión del sistema (24%), sin embargo las operaciones hipotecarias para la vivienda crecieron en un 9% mientras que el Sistema Financiero lo hizo en un 17%.

3.1.1.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

El Banco del desarrollo comenzó el periodo 2004-2006 como lo venía haciendo años antes con una Concentración en el sector industrial bancario, pero con la llegada al final del periodo fue integrando sus operaciones, específicamente hacia el sector de las tarjetas (Redbank, Nexus y Compañía de tarjetas inteligentes), pasando de una concentración especialista a una Concentración Integrada.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

Finalmente, para el año 2006 la gestión del Banco se basó en lo siguiente:

Los ingresos generados por el Banco totalizaron MM\$68.977, siendo la Banca Corporativa y la Banca Personas las principales responsables del ingreso obtenido, debido a que el 60,3% del total lo explica la Banca Personas mientras que en un 15,9% la Banca Corporativa. Con menor actividad destaca la Banca Pyme con un 7,2%.

La Banca Corporativa y Capital Markets continuó fortaleciendo tanto su negocio como su presencia en el mercado. En este ejercicio se destacaron los exitosos resultados obtenidos en el ámbito del comercio exterior y leasing, con un crecimiento del 74% y 396% respectivamente en comparación con el año 2005. Así mismo Scotiabank realizó la colocación de bonos corporativos privados más importantes hasta ese momento en el mercado de capitales chileno: UF 13,5 millones para la empresa de transmisión eléctrica con mayor relevancia el país, Transelec, lo anterior dejó en evidencia la capacidad y buen nivel del Banco en materia de transacciones de finanzas corporativas sofisticadas y a su vez la capacidad de proveer a sus clientes soluciones adecuadas a sus necesidades.

Con respecto a la Banca Personas, Scotiabank y sus filiales profundizaron el desarrollo de nuevos atributos para sus productos, lo que se tradujo en mayores beneficios para sus clientes. En este enfoque destacó el enfoque de asesoría más integral con fondos mutuos más estructurados para los inversionistas. La Corredora de Seguros incorporó nuevas soluciones tales como: coberturas para el hogar y vida. Lo anterior permitió que los ingresos de esta filial crecieran 24% respecto del año anterior (2005).

Al analizar las colocaciones efectuadas por el Banco éstas alcanzaron un total de MM\$1.300.635 al cierre del ejercicio (diciembre 2006), lo que determinó un crecimiento real de 5,1% durante el año, no obstante éste crecimiento no se vio reflejado en una mayor participación de mercado (2,5% versus un 2,7% el 2005), debido al mayor crecimiento de las colocaciones

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

efectuadas por el sistema. En términos de áreas de negocios, las colocaciones del Banco se componen principalmente por la Banca Personas (52,6%) y la Banca Corporativa (37,8%). En la Banca Personas los créditos más importantes corresponden a: créditos hipotecarios para vivienda (54%), crédito hipotecario fines generales (18,5%) y créditos de consumo (14,8). Destaca con menor porcentaje Tarjeta de Crédito con un 2,9%.

Un hecho relevante efectuado durante el año 2006 consistió en la incorporación de dos nuevas sucursales en la Comuna de Las Condes, zona de creciente importancia comercial y financiera. Este hecho concreta la intención de los Directivos del Banco por continuar con el proceso de expansión iniciada hace algunos años atrás. Dichas sucursales fueron diseñadas con altos estándares funcionales lo que en conjunto con la remodelación de 11 sucursales llevadas a cabo en el mismo año, buscan elevar el estándar de la red para así adecuarse a los requerimientos de sus clientes actuales y potenciales.

3.1.1.4) BANCO PARIS

En el año 2004 fue constituido Banco Paris, el cual al comienzo se ubicó solamente en el sector bancario, por lo cual llevaba a cabo una Concentración Especialista, pero el año 2005 (antes del cambio de propiedad) se lleva a cabo la compra de una fracción de Combanc S.A. (específicamente MM\$31,7) con lo cual se comienza a avizorar un cambio estratégico hacia una Concentración Integrada.

Dicha concentración integrada es la base para una S.A. naciente como Banco Paris, esto es lo más básico para una empresa naciente en el mercado de la banca nacional, donde es una constante la utilización de dicha estrategia, esto por sobre el resto de las estrategias de crecimiento, ya que es más factible utilizar la estrategia mencionada.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.1.1.5) CITIBANK

Citibank N.A. durante el periodo 2003-2005 paso por un cambio importante en sus estrategias, ya que paso de una Diversificación Relacionada al tener inversiones en corredoras de seguros, en agencia de valores y en una empresa de tarjetas de crédito y débito (Redbanc S.A.), pero hacia finales de ese periodo se disminuyó la inversión en sociedades quedando solo con el 12,71% de la propiedad de Redbanc S.A., con lo cual se pasó a una Concentración Integrada.

El cambio estratégico de este banco tiene que ver con una mejora en el sector industrial de la banca, además de las grandes oportunidades que pueden producir los cambios en las políticas públicas, las cuales están llevando en estos tiempos antes del cambio de controlador unas grandes oportunidades para los bancos, además de la irrupción de las tarjetas de crédito con gran fuerza en el primer quinquenio de la década.

3.1.1.6) ESSVAL S.A.

Durante el período 2004, Essval realizó una inversión total de \$20.733 millones, en donde la principal área de destino consistió en la Distribución de Agua Potable con un 34% del total. Lo cual permitió la llegada de este recurso a más clientes abarcando de esta manera más localidades de la quinta región del País. Así el área de tratamiento de aguas servidas experimentó un 26.7% del total el cual se debió a la adjudicación del proyecto destinado al diseño y la construcción de una planta de tratamiento de aguas servidas en la comuna de San Antonio. Lo antes mencionado implicó una inversión de \$9.422 millones con lo cual se alcanzó el 99% en tratamiento de aguas servidas recolectadas en la región. Otro hito relevante es el lanzamiento al mar del emisario submarino comenzado a construir hace dos años en la localidad de Quintero.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

De la misma forma se consumó el saneamiento de los Valles interiores con la puesta en marcha de las plantas de Curimón en la Provincia de San Felipe y Rinconada en la Provincia de Los Andes. La inversión de ambos proyectos de tratamientos de agua servidas ascendieron a \$2.944 millones.

De lo anterior es posible desprender la intención de la Sociedad por expandir la capacidad de las zonas de tratamiento de las aguas de manera de entregar un mejor servicio, cobertura y un producto final de calidad a sus clientes. El año 2005 continuó con los mismos ribetes, esto es tratamiento de aguas servidas, destacándose la construcción de un sistema con la misma finalidad en la localidad de San Antonio, el cual puso punto final al programa de saneamiento de la Región de Valparaíso alcanzando el 100% de la cobertura en aguas recolectadas. De esta manera el área de inversión de Tratamiento de Aguas Servidas experimentó un 31.9% del total, similar comportamiento en comparación el año anterior. No obstante el área de Recolección de Aguas Servidas alcanzó por su parte un 31.5% del total, puesto que esta actividad resulta complementaria a la antes analizada.

El escenario para el año 2006 la inversión contempló un monto por \$28.304 millones. La cual se basó principalmente en dar cumplimiento del Decreto Supremo 90, norma de emisión para la regulación de contaminantes asociados a las descargas de residuos líquidos a aguas marinas y continentales superficiales, de esta manera se procedió a la modificación de diez de las once lagunas de estabilización existentes. Por lo que el área con mayor porcentaje de inversión es Tratamiento de Aguas Servidas con un 41,93% del total.

En resumen Essval durante este periodo ha desarrollado una concentración especialista en el manejo de las aguas, ya sean potables o servidas.

3.1.1.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA)

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

ABN AMRO es una securitizadora, la cual se especializa solo en esa área de negocio durante el periodo 2007-2009, en el cual solo se encarga de administrar la securitización de sus bonos, conteniendo la inversión de la misma en los capitales individuales de cada uno de esos bonos, por lo cual la estrategia utilizada por esta sociedad es la Concentración Especialista.

La gestión del año 2007, consistió básicamente en la emisión de colocaciones de los siguientes activos securitizados:

46 activos Hipotecarios por un monto de MUS\$ 1.658.556,79 estos últimos representan la mayor actividad para ABN AMRO ya que abarcó el 54,8% de las emisiones colocadas hasta el cierre del ejercicio, en contraste los Créditos Personales sólo representan el 3,6% de las emisiones, alcanzando un total de MUS\$ 207.213,33. Además cabe mencionar que el total de las colocaciones fueron 84, lo cual se desglosó de la siguiente manera (sumando las 46 emisiones antes mencionadas), 3 fueron por Créditos Personales, 11 por Tarjetas de Créditos (MUS\$ 712.956), 8 por Créditos Automotrices (257.061,74) lo cual representa un 9,5% del total, 4 emisiones por Activos de Flujos Futuros, 4 por Facturas y 8 por CDO.

Se debe señalar que el total de las emisiones durante el 2007 alcanzaron un monto de MUS\$ 3.720.221, cifra muy por debajo de lo experimentado años anteriores es decir, para el 2006 ésta cifra bordeaba los MUS\$ 5.000.000 aproximadamente, dicha situación se explica por la disminución de la cantidad de negocios en el mercado (15 emisiones hasta el 2005 versus el 9 al año 2006), lo que implica que la industria está trabajando con bajos márgenes para minimizar las pérdidas.

Durante el año 2008 la cantidad de negocios en el mercado de ABN AMOR Securitizadora S.A disminuyeron a 4 versus los 15 activos de emisiones colocadas en el año 2004. Lo antes expuesto se explica por la situación de la industria que se estancó en generación de nuevos negocios, sin embargo la alta liquidez del mercado inhibió la venta de activos por parte de los originadores hasta mediados de éste año, además la mantención de algunas

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

interrogantes sobre el tratamiento tributario y contable de estructuras más sofisticadas como los flujos futuros.

Cabe señalar que desde 2009, la empresa cambia de razón social, la que pasó a llamarse RBS Securitizadora S.A.

Para este último año, RBS Securitizadora estructuró 4 bonos securitizados que fueron exitosamente colocados en el mercado de inversionistas de renta fija. Dichas colocaciones fueron:

2 Emisiones de bonos securitizados respaldados por MHE y contratos de leasing habitacional, los cuales fueron originados por el BBVA.

1 Emisión de bonos securitizados con respaldo en flujos de pago derivados de las obligaciones futuras para alumnos regulares de las carreras de periodismo, derecho, publicidad y diseño de la Universidad diego Portales. Con lo cual RBS S. se convirtió en la primera securitizadora en realizar una emisión de flujos futuros en Chile.

1 Emisión de Bonos securitizados cuyos activos de respaldo corresponden a flujos de clientes que poseen tarjetas de crédito de MaticKard empresa a Salco Brand una de las empresas con mayor relevancia en el rubro de las farmacias.

3.1.1.8) Matriz resumen de estrategias de crecimiento y sus parámetros.

A continuación se elaboró un cuadro que permitió evidenciar de una forma más clara el criterio utilizado por cada una de las sociedades en estudio, respecto de la estrategia de crecimiento adoptada por cada una de ellas.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cuadro N° 7: “Matriz resumen de la clasificación de las Sociedades Anónimas en estudio, según la estrategia de crecimiento adoptada”.

	Relacionada	No relacionada
Diversificación		✓ Bank Boston
	Especialista	Integrada
Concentración	✓ Essval ✓ ABM AMRO Securitizadora S.A. ✓ Aguas del Valle S.A.	✓ Banco del Desarrollo ✓ Banco Paris ✓ Citibank

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales respectivas a cada Sociedad en estudio.

En la matriz anteriormente expuesta se pudo clasificar a las distintas sociedades anónimas en estudio, según las estrategias adoptadas durante el primer período, es decir antes del cambio de controlador. De acuerdo a ello, fue posible establecer que en su mayoría las S.A, optaron por una estrategia de crecimiento de concentración, dentro de la cual existen dos categorías: especialista e integrada.

3.1.2) ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO Y SUS ALTERNATIVAS

A continuación se presenta una tabla con los datos consolidados necesarios para llevar a cabo la aplicación de los instrumentos que se nombraron en la metodología. Esto con la finalidad de realizar la clasificación según el criterio de financiamiento.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

De la misma forma se obtuvieron gráficos con la finalidad de realizar una comparación entre los distintos métodos de financiamiento adoptados por las S.A (s) en estudio. Así fue posible obtener una información certera y clara respecto del método más utilizado por cada una de las sociedades en cuestión. Cabe mencionar que ésta consistió en una herramienta útil, debido a que nos permitió clasificarlas de acuerdo a criterio agresivo o conservador.

3.1.2.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

En el siguiente cuadro se registraron los datos necesarios para el estudio de la sociedad. En ellos se encontraron montos tanto de la deuda a corto y largo plazo, el patrimonio común entre otros.

Cuadro N°8: “Registro de los datos financieros de Aguas del Valle, para los años 2004, 2005 y 2006”.

M\$	AÑO		
	2004	2005	2006
DEUDA			
Deuda c/p	\$ 4.134.074	\$4.390.919	\$13.386.600
Deuda l/p	\$3.194.7657	\$ 29.290.641	\$30.423.528
INTERES MINORITARIO			
PATRIMONIO TOTAL	\$20.913.648	\$26.169.547	\$32.127.130
Capital Pagado	\$16.912.500	\$ 17.521.350	\$ 17.889.298
Otras cuentas patrimoniales	\$ 34.310	\$ 4.109.644	\$8.829.809
Resultado del ejercicio	\$ 3.966.838	\$ 4.538.553	\$ 5.408.023

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

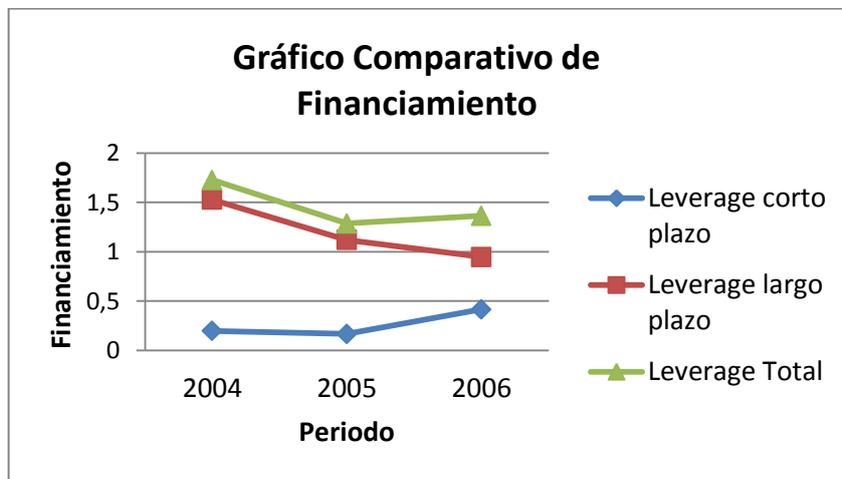
Del cuadro anterior, fue posible visualizar el comportamiento de la fuente de endeudamiento de Aguas del Valle, ya que durante los tres períodos antes estudiados la sociedad privilegió la deuda a largo plazo por sobre la de corto

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

plazo. Por otra parte cabe mencionar que el Patrimonio Total aumentó para los tres años.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Gráfico N° 1: “Gráfico Comparativo de Financiamiento Aguas del Valle S.A, para los períodos 2004, 2005 y 2006”.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

En el gráfico anterior fue posible visualizar que el financiamiento de corto plazo se comportó de manera opuesta al endeudamiento de largo plazo, ya que mientras el primero en el año 2006 aumentó en un 2.48% respecto del año 2005. Por su parte el leverage de largo plazo disminuyó en un 6.2% entre el año 2004 y 2006.

A continuación se elaboró una tabla que permitió recopilar la información antes expuesta (ver cuadro n°13), pero en forma de promedios considerando los períodos en estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Tabla N° 1: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el período antes del cambio de controlador, Aguas del Valle”.

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	0,2607
Leverage l/p Total	1,1976
Leverage Total	1,4587

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

Los datos expuestos en la tabla anterior se extrajeron como promedios de los datos registrados entre los años 2004 y 2006. De ésta manera se pudo estudiar el período denominado como antes del cambio de controlador.

Respecto de la tabla anterior cabe señalar que Aguas del Valle privilegió el financiamiento de largo plazo por sobre el endeudamiento de corto plazo. Lo cual se deduce en que esta sociedad adopta un **criterio moderadamente agresivo** de financiamiento ya que el leverage largo plazo compone en un 82,12% del leverage total. Sin embargo y respecto del cuadro antes descrito referente a los parámetros de la estrategia de financiamiento, Aguas del Valle presenta un criterio agresivo –moderado ya que el leverage total es de 1,4587, lo cual se encuentra dentro del rango (entre 1 y 2).

3.1.2.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)

En el siguiente cuadro se registraron los datos necesarios para el estudio de la sociedad. En ellos se encontraron los montos tanto de la deuda a corto y largo plazo, el patrimonio común entre otros.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cuadro N°9: “Registro de los datos financieros del BankBoston, para los años 2004, 2005 y 2006”.

En el siguiente cuadro, se precisaron las fuentes de financiamiento utilizadas por la sociedad de acuerdo a los períodos en estudio.

MUS\$	AÑO		
	2004	2005	2006
DEUDA			
Deuda c/p	\$792.697	\$823.227	\$ 1.424.604
Deuda l/p	\$240.611	\$294.985	\$243.925
INTERES MINORITARIO	\$4	\$2	\$5
PATRIMONIO TOTAL	\$105.685	\$165.700	\$171.381
Capital Pagado	\$101.917	\$158.723	\$165.069
Otras cuentas patrimoniales			\$-79
Resultado del ejercicio	\$ 3.768	\$ 6.977	\$ 5.408.023

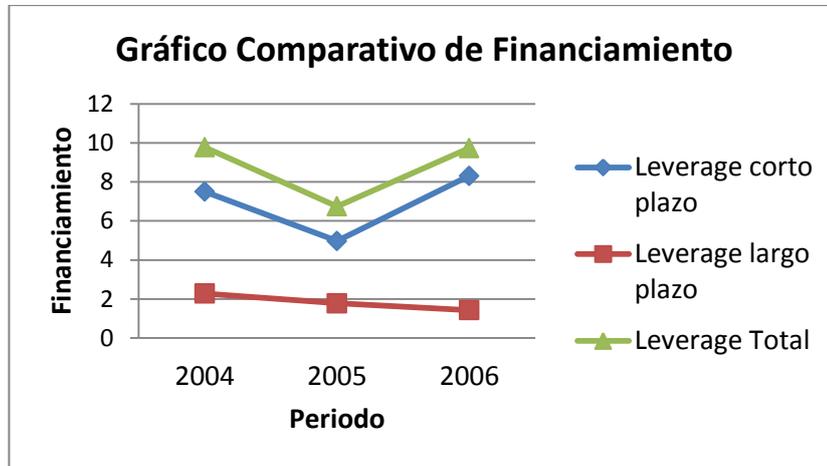
Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006.

El cuadro N°9, dejó en evidencia que la sociedad privilegió durante los años 2004 al 2006, recurrir como fuente de financiamiento a la deuda de corto plazo, la cual de incrementó considerablemente el año 2006.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio. Lo cual permitió visualizar la información antes analizada de manera clara.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Gráfico N°2: “Gráfico Comparativo de Financiamiento de BankBoston, para los años 2004,2005 y 2006”.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

A partir del gráfico anterior se visualiza que el leverage de largo plazo (año 2004) disminuyó progresivamente hasta el año 2006 en un 6,25%. Por su parte el leverage de corto plazo aumento el 2006 en un 100% aproximadamente respecto del año anterior en el que registró una baja considerable respecto del período 2004, cabe mencionar que éste compone el 76.7% del leverage total de la compañía.

Tabla N° 2: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el período antes del cambio de controlador, BankBoston”.

Cabe mencionar que el leverage total, corresponde a la sumatoria de ambas deudas, es decir c/p y l/p.

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	6,9271
Leverage l/p Total	1,8267
Leverage Total	8,7536

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

De la tabla anterior es preciso mencionar que esta compañía privilegió de manera considerable el endeudamiento de corto plazo, durante el período en estudio, es decir antes del cambio de controlador. Por lo que la compañía adoptó un **criterio altamente agresivo** de financiamiento, ya que el leverage total es de 8,7536.

3.1.2.3 BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

A continuación se presenta un cuadro con los datos financieros del Banco del Desarrollo, correspondientes a las obligaciones tanto del corto como del largo plazo adquiridas por el Banco entre los años 2004 y 2006.

Cuadro N°10: “Registro de los datos financieros del Banco del Desarrollo, para los años 2004,2005 y 2006”.

En el siguiente cuadro, se precisaron las fuentes de financiamiento utilizadas por la sociedad de acuerdo a los períodos en estudio.

MUS\$	AÑO		
	2004	2005	2006
DEUDA			
Deuda c/p	\$890.761	\$1.179.814	\$ 1.306.251
Deuda l/p	\$462.035	\$ 622.707	\$ 878.324
INTERES MINORITARIO	\$ 417	\$ 479	\$7
PATRIMONIO TOTAL	\$149.638	\$163.245	\$183.352
Capital Pagado	\$129.541	\$ 142.502	\$155.967
Otras cuentas patrimoniales	\$24	\$5	\$20
Resultado del ejercicio	\$ 20.072	\$ 20.738	\$27.366

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006.

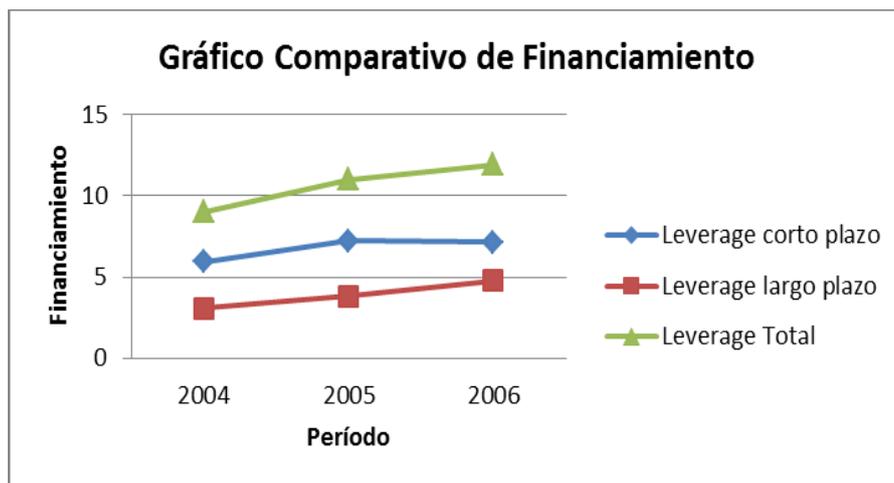
Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

De lo anterior se visualizó que la fuente de financiamiento predilecta del Banco del Desarrollo, fueron las obligaciones del corto plazo. Por otra parte se apreció la fuerte disminución del interés minoritario para el año 2006.

Cabe señalar que la información antes analizada se simplificó de manera descriptiva en el siguiente gráfico.

Gráfico N°3: “Gráfico Comparativo de Financiamiento, de Banco del Desarrollo, comprendido entre los años 2004 y 2006”.

En este gráfico de carácter comparativo, se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

Del gráfico anterior, el nivel de endeudamiento total para los periodos en estudio se incrementó en un 12% entre el año 2004 y 2006. Además los índices de endeudamiento de corto plazo prevalecen por sobre la modalidad de largo plazo, siendo el año 2005 el periodo de mayor incremento del pasivo circulante total con un 12.1% respecto del año anterior.

Sin embargo el comportamiento del leverage largo plazo se incrementó levemente respecto del año 2004.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Tabla N°3: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el período antes del cambio de controlador, Banco del Desarrollo”.

A continuación se elaboró una tabla resumen respecto del comportamiento general de la sociedad en el que se ha establecido como primer periodo, es decir antes del cambio de controlador.

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	6,7681
Leverage l/p Total	3,8975
Leverage Total	10,6463

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

De lo anterior es preciso establecer que la sociedad Aguas del Valle, privilegió mayormente la deuda de corto plazo por sobre la de largo plazo. De esta manera es posible establecer que ésta sociedad adopta un **criterio altamente agresivo** de financiamiento ya que el leverage total es superior a dos, rango mínimo exigido.

3.1.2.4) BANCO PARIS

La información financiera de Banco Paris se detalló en el siguiente cuadro resumen que registra tanto las obligaciones de corto como de largo plazo, para este caso en particular sólo obtuvieron los datos pertenecientes al año 2004, ya que éste corresponde al inicio de sus actividades.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cuadro N°11: “Registro de los datos financieros del Banco Paris, para el año 2004”.

En este cuadro, para los años 2002 y 2003 no se registraron datos debido a que el Banco inició sus actividades en el año siguiente.

MUS\$	AÑO		
	2002	2003	2004
DEUDA			
Deuda c/p			\$ 42.637
Deuda l/p			\$ 47.643
INTERES MINORITARIO			
PATRIMONIO TOTAL			\$ 104.218
Capital Pagado			\$ 13.837
Otras cuentas patrimoniales			
Resultado del ejercicio			\$ 102

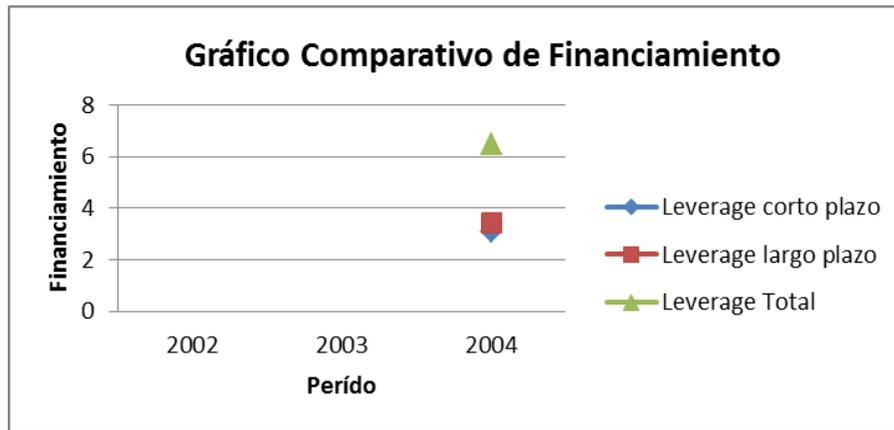
Fuente: Elaboración propia, basado en la memoria anual 2004

De lo anterior se pudo visualizar que para el 2004, el Banco accedió a la deuda de largo plazo como una de las principales fuente de dinero, sin embargo dicho privilegio no dista con mayor relevancia de la deuda de corto plazo.

Gráfico N°4: “Gráfico Comparativo de Financiamiento, de Banco Paris, para el año 2004”.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Elaboración propia, basado en la memoria anual 2004

Cabe recordar que Banco París comienza a operar el año 2004, por ende no se registran datos para los años anteriores. Es así como del gráfico anterior se desprende que largo plazo prevalece levemente por el endeudamiento de corto plazo por un 11% aproximadamente.

Tabla N°4: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el período antes del cambio de controlador, Banco Paris”.

En la siguiente tabla fue preciso conocer la composición de la deuda total del Banco.

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	3,059
Leverage l/p Total	3,4181
Leverage Total	6,4771

Fuente: Elaboración propia, basado en la memoria anual 2004

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

De acuerdo a la tabla anterior se desprende que el Banco Paris adopta un **criterio agresivo- altamente apalancado** de financiamiento, ya que el leverage total es de 6,4771.

3.1.2.5) CITIBANK

Las obligaciones de Citibank, durante los años 2003, 2004 y 2006 se registraron en el siguiente cuadro, el que permitió proceder al análisis de del comportamiento de la fuente de financiamiento adquirida por el Banco.

Cuadro N°12: “Registro de los datos financieros del Banco Citibank, para los años 2003,2004 y 2005”.

Para el año 2003 no se registró interés minoritario.

MUS\$	AÑO		
	2003	2004	2005
DEUDA			
Deuda c/p	\$1.099.506	\$1.172.695	\$1.185.616
Deuda l/p	\$149.541	\$ 96.111	\$48.048
INTERES MINORITARIO		\$19	\$ 25
PATRIMONIO TOTAL	\$245.018	\$241.787	\$ 265.224
Capital Pagado	\$225.644	\$231.775	\$ 250.695
Otras cuentas patrimoniales	\$-192	\$-197	\$-2.459
Resultado del ejercicio	\$19.566	\$ 20.738	\$ 16.988

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2003, 2004 y 2005.

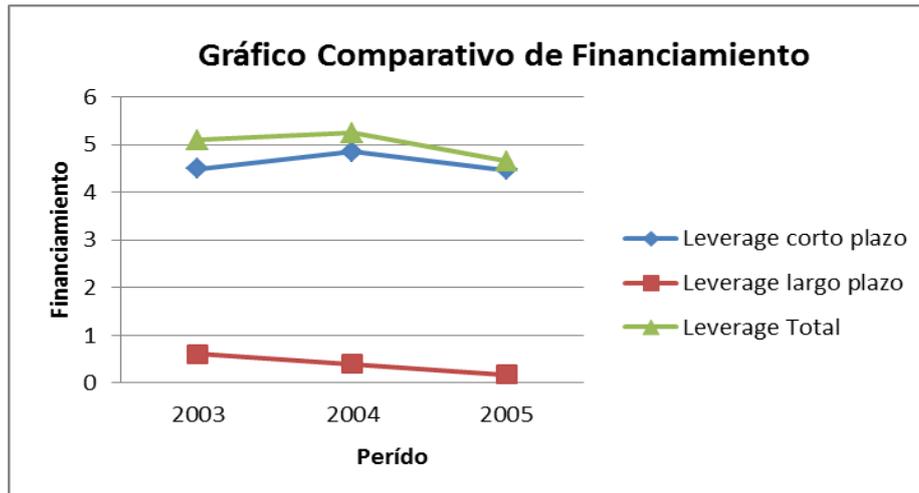
En el cuadro anterior se apreció que el Banco adquirió durante los tres periodos con mayor ímpetu deuda de corto plazo, por otra parte cabe destacar que para el año 2005, las obligaciones del largo plazo disminuyeron considerablemente.

La información se detalló de manera esquemática en el siguiente gráfico.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Gráfico N°5: “Gráfico Comparativo de Financiamiento, de Citibank para los años 2003, 2004, 2005”.

Este esquema permitió evidenciar que las obligaciones en sus dos modalidades distan fuertemente una de la otra.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2003-2005

De lo antes mencionado, el Banco Citibank privilegió la deuda a corto plazo por sobre la de largo plazo de forma considerablemente. Así también los dos leverage registraron un comportamiento a la baja el año 2006 respecto del índice registrado para el 2005. Mientras el leverage de largo plazo disminuyó en un 8,9% el 2005 (en comparación con el año anterior). Por su parte la deuda de corto plazo lo hizo en un 4,7% respectivamente.

Tabla N°5: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el periodo antes del cambio de controlador, Banco Citibank”.

La siguiente tabla nos permitió conocer como está compuesta la deuda total del Banco para el período después del cambio de controlador, compuesto por el promedio de los tres años en estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	4,6026
Leverage l/p Total	0,3963
Leverage Total	4,9987

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2003, 2004 y 2005

Recordando que la tabla anterior resume el comportamiento global del Banco en el período anterior al cambio de controlador; fue posible establecer que la deuda de corto plazo predominó considerablemente por sobre la deuda de largo plazo, ya que el primero compuso en un 92,3% de la deuda total de la compañía. Con lo cual se demostró que el Banco Citibank adoptó un **criterio agresivo- altamente apalancado** de financiamiento, debido a que la deuda de corto plazo excede a la de largo plazo y el leverage total fue de 4,9987.

3.1.2.6) ESSVAL S.A.

A continuación se despliega un cuadro con los datos financieros del Banco del Desarrollo, correspondientes a las obligaciones tanto del corto como del largo plazo adquiridas por Essval entre los años 2004 y 2006.

Cuadro N°13: “Registro de los datos financieros de Essval, para los años 2004, 2005 y 2006”.

El objetivo del siguiente cuadro fue detallar el comportamiento financiero de Essval, siendo un elemento decidor tanto para el análisis de la información como para la posterior clasificación del criterio de financiamiento de ésta sociedad.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

M\$	AÑO		
	2004	2005	2006
DEUDA			
Deuda c/p	\$ 26.434.000	\$32.413.581	\$40.839.462
Deuda l/p	\$201.021.772	\$212.081.129	\$217.543.661
INTERES MINORITARIO	\$ 21	\$27	\$33
PATRIMONIO TOTAL	\$208.413.685	\$220.847.013	\$237.202.521
Capital Pagado	\$162.626.066	\$168.480.604	\$172.018.697
Otras cuentas patrimoniales	\$13.407.419	\$13.890.087	\$14.181.778
Resultado del ejercicio	\$32.380.200	\$38.476.322	\$51.002.046

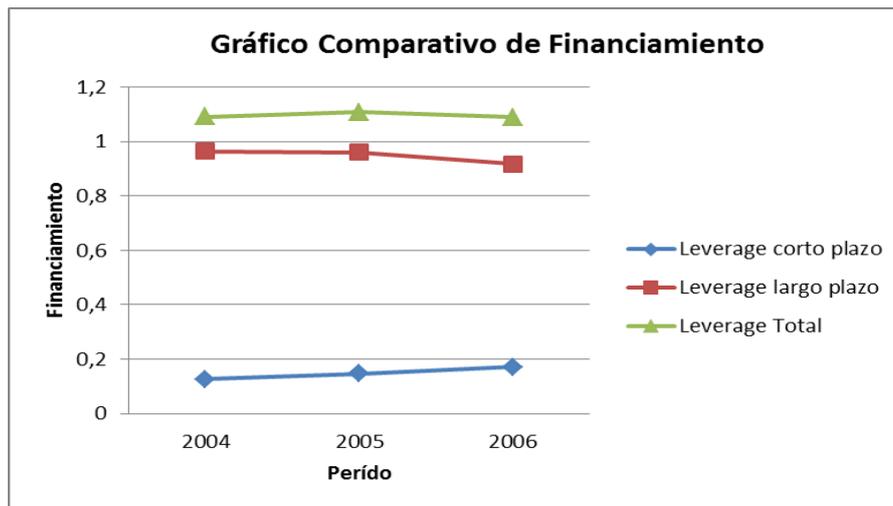
Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004 al 2006

Se destacó como principal acontecimiento que Essval accedió notablemente a la deuda de largo plazo la cual se incrementó durante los tres años en estudio. Con ello aumentó aunque en menor proporción la deuda de corto plazo.

Gráfico N°6: “Gráfico Comparativo de Financiamiento, de Essval para los años 2004, 2005 y 2006”.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004 al 2006

De lo anterior se visualiza el comportamiento al alza que mantuvo el leverage de corto plazo desde el año 2004 al 2006, un incremento del 17% para el año último en estudio respecto del 2005. Sin embargo la deuda de largo plazo efectuó una disminución para el año 2006.

A modo de resumen se elaboró la siguiente tabla, que representó los datos promedios correspondientes a cada una de las fuentes de deuda según los años en estudio.

Tabla N°6: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el periodo antes del cambio de controlador, Essval”.

Cabe recordar que esta tabla nos entregó información fehaciente respecto de la deuda total de la sociedad y su composición.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	0,1486
Leverage l/p Total	0,9473
Leverage Total	1,0959

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2004-2006

De la tabla anterior se puede apreciar que Essval optó por recurrir a la deuda de largo plazo por sobre la de corto plazo. Es por ello que se puede establecer que el **criterio** de financiamiento es de carácter **moderadamente agresivo** ya que el leverage total es de 1,0959 lo cual se encuentra dentro del rango entre 1 y 2, además el leverage no circulante compone en un 86,4% el leverage total para el período antes del cambio de controlador de Essval.

3.1.2.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.

Para la realización del análisis del comportamiento financiero de la sociedad fue preciso elaborar el siguiente cuadro donde se detallaron los millones de dólares las obligaciones adquiridas entre los años 2007 y 2009.

Cuadro N°14: “Registro de los datos financieros de ABM AMRO SECURITIZADORA, para los años 2007, 2008 y 2009”.

Cabe señalar que no se registra interés minoritario para los períodos en estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

MUS\$	AÑO		
	2007	2008	2009
DEUDA			
Deuda c/p	\$1.479.216	\$244.747	\$116.274
Deuda l/p	\$495.230	\$331.321	\$327.144
INTERES MINORITARIO	\$ 21	\$27	\$33
PATRIMONIO TOTAL	\$205.828	\$129.982	\$133.544
Capital Pagado	\$186.839	\$124.450	\$133.525
Otras cuentas patrimoniales	\$-492	\$-1.439	\$12
Resultado del ejercicio	\$19.480	\$6.971	\$7

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

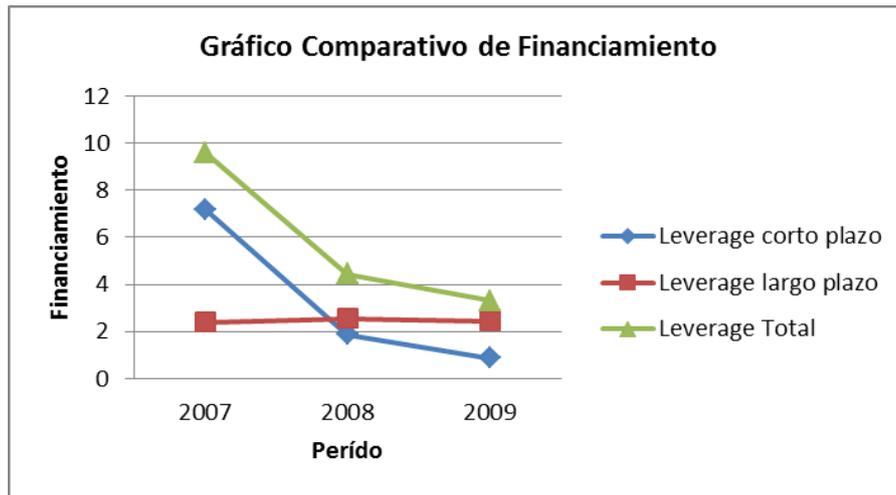
Las principales observaciones obtenidas a partir del cuadro anterior consisten en la fuerte disminución de la deuda a corto plazo adquirida en el 2008 y 2009 respecto del monto inicial. Con ello disminuye también las obligaciones de largo plazo, pero en menor proporción e impacto que la primera.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Gráfico N°7: “Gráfico Comparativo de Financiamiento, de ABM AMRO SECURITIZADORA para los años 2007, 2008 y 2009”.

Como primicia se visualizó que ambas obligaciones; la de corto y largo plazo se comportaron de manera similar.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

De acuerdo a lo anterior, se visualizó el comportamiento casi igualitario efectuado por el leverage de largo plazo, es decir no presentó cambios considerables por el transcurso de los años en estudio. No obstante el leverage de corto plazo se mantuvo a la baja tanto para el año 2008 como para el 2009. Registrándose la mayor baja en el período 2008 desde un 7,1867 a un 1,8829 respectivamente. De esta manera el leverage total de compañía disminuyó en los dos últimos períodos.

Tabla N°7: “Relación deuda corto plazo – Patrimonio Total y deuda largo plazo- Patrimonio total y Leverage Total, para el periodo antes del cambio de controlador, ABM AMRO SECURITIZADORA”.

Esta tabla nos permitió conocer la composición de la deuda total de la sociedad para los períodos en estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

	Período antes del cambio de controlador
Leverage c/p Total	3,3134
Leverage l/p Total	2,4682
Leverage Total	5,7817

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Según la tabla resumen expuesta anteriormente, es posible establecer que la compañía prefirió la deuda corto plazo como fuente de financiamiento principal por sobre la deuda de largo plazo. De esta manera el **criterio** que adoptó corresponde al de **altamente agresivo**, ya que el leverage total fue de 5,7817, siendo superior a dos, requisito mínimo exigido por ésta categoría.

3.1.2.8) Matriz resumen de la estrategia de Financiamiento adoptadas por las sociedades en estudio.

A continuación se presenta un cuadro (matriz) con la clasificación de las sociedades según su criterio de financiamiento, los cuales pueden ser conservador o agresivo.

Cuadro N°15: “Matriz resumen con la clasificación de las sociedades y su Criterio de Financiamiento, para el período denominado antes del cambio de controlador”.

Como primer alcance se visualizó que 4 de 7 sociedades adoptaron un criterio de financiamiento conservador. De éstas la mayoría corresponde a Bancos.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

CRITERIO DE FINANCIAMIENTO	SOCIEDADES
CONSERVADOR	
AGRESIVO	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Aguas del Valle ✓ Banco Paris ✓ BankBoston ✓ Banco del Desarrollo ✓ Citibank ✓ Fintesa ✓ Essval

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por las respectivas memorias de las sociedades en estudio.

Así también sólo un Banco adoptó un criterio agresivo de financiamiento, Banco Paris.

3.1.3) ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Las estrategias de inversión van de la internalización a la externalización, las cuales difieren en el control que tiene la S.A. de las actividades realizadas en algunas o todas las áreas, este análisis de la realidad pre cambio de controlador va a dar un horizonte de análisis y comparación de la realidad vivida con el cambio de controlador.

3.1.3.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

La sociedad anónima Aguas del Valle es una filial de Es val S.A., con la cual tiene un contrato donde se especifica que esta última le entrega servicios administrativos, comerciales y gerenciales, estos contratos caen en la categoría de contratos de intermediación o representación.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Aun teniendo en cuenta lo relatado anteriormente Aguas del Valle internaliza sus negocios para obtener un mayor control de las acciones en la organización sobretodo invirtiendo en el tratamiento de aguas servidas, que es donde se visualiza un mayor potencial de crecimiento del negocio y en su tratamiento.

Esta internalización realizada por Aguas del Valle se realiza sobre todo en la construcción de las dependencias he instalaciones para llevar a cabo sus operaciones, estas construcciones son de alta complejidad técnica y de gran magnitud física, lo que implica hasta el periodo 2007 un desembolso alrededor de US\$50 millones de la divisa estadounidense.

3.1.3.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ):

Durante el periodo anterior del cambio de controlador BankBoston tiene contrato de concesión o distribución comercial con Redbanc S.A, y contratos de servicios administrativos con Transbank S.A.

Durante el último año antes del cambio de controlador (2006) la empresa suscribe un contrato para la transmisión de datos con Combanc S.A.

Esto responde a la tendencia del mercado de externalizar dichas tareas para lograr centrar los mayores esfuerzos en las áreas vitales de la organización, además de lograr dar una mejor y más rápida respuesta a las necesidades del cliente al delegar en otras instituciones estas tareas, evitando así la burocracia en estas acciones y volviendo la eficiencia un pilar fundamental de la manera en la que enfrenta el mercado la empresa.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.1.3.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

Solo en los años 2005 y 2006 comienza con unos contratos de concesión y distribución comercial con Nexus S.A. y con Redbanc S.A, los cuales son relacionados con los servicios de operaciones de tarjetas de crédito y servicios de operaciones de cajeros automáticos, respectivamente.

Esta contratos de externalización son realizados por el banco para obtener competitividad en el mercado, esto dado que en este periodo de los primeros años del siglo XXI, la tendencia entre los bancos se volcaba hacia el dinero plástico por sobre el cheque, como también se daba la tendencia mundial.

Esto sumado a la exigencia organizacional que tiene esta decisión ha llevado a la empresa a adquirir servicios de cajeros automáticos para incrementar el área de cobertura de la misma y poder llegar a más personas con un servicio naciente como lo era la banca a toda hora.

3.1.3.4) BANCO PARIS

Durante este periodo no se registra ninguna estrategia de externalización de esta sociedad, lo que muestra que esta empresa en este periodo de tiempo (2002-2004) se preocupa de internalizar actividades, sobre todo las de comercialización (o colocación), dado que se preocupa de instalar más sucursales a lo largo del país, esto con la compra de la división Santiago Express a empresas Almacenes Paris S.A, la cual había adquirido esta división a Banco Santander Chile, así mismo esta sociedad realizo una alianza con Banco Santander Chile para arriendo de infraestructura en tres sucursales y la cesión de contratos de arriendo de veintiún sucursales.

Esta estrategia se desprende básicamente de la forma en la que se mueve el mercado de la banca, ya que la mayoría de las empresas

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

participantes en este mercado tienden a la apertura de nuevas sucursales ya que es la mejor forma para llegar a la clientela para los bancos, esto porque las sucursales virtuales no están muy arraigadas en la mentalidad de los suscriptores de estos servicios y además porque en este mercado el cliente necesita de la atención cara a cara para obtener mayor información y más confianza en la empresa.

3.1.3.5)CITIBANK

Esta sociedad antes del cambio de controlador tenía varias estrategias de externalización en funcionamiento, entre ellas tiene contratos de intermediación o representación, con las sociedades Transbank S.A. y Redbanc S.A, las cuales prestan servicios de tarjetas de crédito y cajeros automáticos respectivamente, estos contratos de concesión o distribución comercial duraron todo este periodo de análisis antes del cambio de controlador.

Dichos contratos son la estrategia principal que lleva a cabo la organización, por la capacidad que tienen de ampliar la cobertura de clientes a lo largo del país, sin embargo aún esta estrategia es nueva para lo organización, por lo cual se realiza con cautela porque no se conoce realmente el impacto que puede tener en el mercado nacional, pero la experiencia del conglomerado internacional es bastante buena y totalmente aceptada en los mercados donde ya ha sido incorporada.

Los contratos de transferencia de tecnología que tiene la empresa son mayoritariamente con empresas del mismo conglomerado transnacional, como Citicorp Latino Inc. (USA) con los servicios de procesamiento computacional recibidos y los servicios de procesamiento recibidos de Citibank N.A., Nueva York.

La otra estrategia de externalización utilizada es la de contrato de suministros, con Diners Club Argentina suscribiendo el año 2004 un contrato

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

por servicios operacionales, esto es subcontratación internacional, la cual se lleva a cabo para optimizar las operaciones he incorporar KnowHow en áreas en las cuales la operación se puede mejorar con relación a lo realizado.

3.1.3.6) ESSVAL S.A.

La sociedad Essval S.A. no presenta externalización en sus funciones ni en sus operaciones, lo que mayormente se explica porque la organización obtiene concesiones de las cuales quiere mantener el máximo control en las operaciones para no perder las concesiones por no acatar el contrato, por esto internaliza las operaciones de tratamiento de las aguas servidas y agua potable desarrollando grandes inversiones en infraestructura y logística del negocio.

Esta estrategia está sustentada en los grandes contratos de concesión que tiene la sociedad, que son por una gran cantidad de dinero y tiempo, es esto lo que ayuda en la inversión en infraestructura de tan larga duración como la de agua potable, para realizar estas construcciones de gran tamaño lo que hace la empresa es celebrar contratos por obras con empresas constructoras para que estas trabajen bajo las especificaciones técnicas dispuestas en el contrato por Essval S.A.

3.1.3.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.

Durante el periodo 2007-2009 la sociedad ABM AMRO Securitizadora S.A. no presenta externalización de ninguna de sus funciones, esto por la configuración del mercado de la securitización, así su internalización de actividades se refiere a la índole relevante del negocio, esto aunque desde el periodo del 2006 la sociedad no ha emitido ningún bono securitizado, esto por el lento crecimiento del mercado nacional, el cual durante la primera década del milenio ha tenido un crecimiento muy cercano a cero, lo cual dificulta de

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

sobremanera las operaciones además del cambio de normas contables a las IFRS que han dificultado aún más el desarrollo del mercado.

Con esto se debe contar además la crisis económica mundial del año 2008, la que prácticamente ha obligado a todos los sectores a contraerse para no ver tan afectado su patrimonio y poder sobreponerse a dicha crisis.

Es por esto que la organización solo se centró desde febrero del 2009 a mantener la organización administrativa con la finalidad de mantener a flote la sociedad, aunque realmente los socios controladores de ABM AMRO Securitizadora S.A. ya tenían decidido desprenderse de las operaciones en Chile, he incluso en varios países más, ya que la crisis afecto no solamente al mercado de la securitización local, sino que fue en toda Latino América y en general en todo el mundo.

3.1.3.8) Matriz resumen se las estrategias de inversión adoptadas por las sociedades en estudio.

A continuación se elaboró a modo de resumen una matriz que detalla cada una de las sociedades en estudio y su criterio de inversión para los períodos en análisis.

Cuadro N° 16: “Matriz resumen con la clasificación de las sociedades y su Criterio de Inversión, para el período denominado antes del cambio de controlador”.

En el siguiente cuadro se aprecia que el criterio de externalización de la inversión sólo fue adoptado por Bancos aunque no en su totalidad.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Criterio de Inversión	Sociedades
Internalización	✓ Aguas del Valle S.A ✓ Essval S.A ✓ Banco Paris ✓ ABM AMRO SECURITIZADORA S.A
Externalización	✓ BankBoston ✓ Banco del Desarrollo ✓ Citibank

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por las respectivas memorias los cuales fueron analizados posteriormente en esta memoria.

De la matriz antes expuesta: la mayoría de los Bancos en estudio adoptaron la estrategia de internalización como estrategia de inversión ya que 4 de 7 sociedades optaron por dicho criterio.

3.1.4) ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN

Las estrategias de ajuste y adaptación se utilizan en el caso de necesitar mejorar la eficiencia de la cartera de negocios, esto para poder seguir mejorando el rendimiento de los mismos negocios, ya sea cambiando de dirección o reforzando los que ya se tienen.

En este apartado se revisaran las estrategias utilizadas por las sociedades anónimas objeto de este estudio, en el caso de que sean utilizadas.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.1.4.1) AGUAS DEL VALLE

No presenta este tipo de estrategia durante el periodo de estudio establecido para esta memoria.

3.1.4.2) BANKBOSTON

No presenta este tipo de estrategia durante este período.

3.1.4.3) BANCO DEL DESARROLLO

No presenta este tipo de estrategia durante este período.

3.1.4.4) BANCO PARIS

No presenta este tipo de estrategia durante este período.

3.1.4.5) CITIBANK

No presenta este tipo de estrategia durante este período.

3.1.4.6) ESSVAL

No presenta este tipo de estrategia durante el periodo de estudio establecido para esta memoria.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

3.1.4.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.

La empresa en este caso ha pasado demasiado tiempo sin tener una gran puesta de bonos securitizados, por lo cual la empresa está cambiando su posición en el mercado, a lo cual está apuntando la sociedad, incluso lo que se está llevando es la mantención solo de los cargos más importantes en la administración de la organización he incluso no se sabe que tan sustentable sea mantener la empresa en funcionamiento por algún tiempo más.

Esto sucede a comienzos del 2008, ya que la crisis Subprime afecta los mercados financieros, lo cual lleva a la emisión más que cautelosa de bonos securitizados, de hecho ya a finales del 2008 y durante todo el 2009 la sociedad no ha tenido ingresos.

3.1.4.8) *Matriz resumen de las estrategias de ajuste y adaptación adoptadas por las sociedades en estudio.*

De lo antes analizado fue posible elaborar el siguiente cuadro que permite establecer cuáles de las sociedades incorporaron como estrategia corporativa una estrategia de ajuste y adaptación y el criterio elegido que representa el objetivo a alcanzar por la institución.

Cuadro N°17: “Cuadro Resumen que clasifica cada una de las S.A en estudio según la estrategia de ajuste y adaptación adoptadas”.

En el siguiente cuadro tuvo por objetivo clasificar a las sociedades según el tipo de estrategia de ajuste y adaptación adoptadas por estas últimos.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Ajuste y adaptación	Cambio de Posición	Atrincheramiento	Reestructuración de la cartera
		✓ ABM AMRO Securizadora S.A.	

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por las respectivas memorias los cuales fueron analizados posteriormente.

Del cuadro anterior: Solo una de las sociedades analizadas ha presentado estrategias de ajuste y adaptación como lo es ABM AMRO Securizadora S.A. que optó por el criterio de atrincheramiento.

3.2) IDENTIFICACIÓN Y CREACIÓN DE MATRIZ CON ESTRATEGIAS UTILIZADAS DESPUÉS DEL CAMBIO DE CONTROLADOR.

3.2.1) ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO Y SUS PARÁMETROS

Al establecer las estrategias de crecimiento en las S.A. de este estudio luego del cambio de propiedad se busca esbozar los cambios estratégicos llevados a cabo por las mismas en pos de reafirmar, estilizar o redefinir mercados meta con la finalidad de aumentar sus utilidades con un enfoque fresco en muchos casos o con fórmulas ya conocidas por los nuevos responsables de las sociedades, esto sin dejar de lado el target group de las mismas.

3.2.1.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

El año 2008 la empresa siguió invirtiendo en los mismos ítems que antes del cambio de controlador, pero hay un aumento significativo de inversión

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

en producción y distribución de agua potable 30,02% de las inversiones hechas, mientras el tratamiento de aguas servidas sigue siendo un puntal fundamental en los negocios relacionados, donde alcanzan el 100 de cobertura de este negocio en la IV Región del país.

El año 2009 la inversión prioritaria fue en producción y distribución de agua potable, en la que se ocupó el 63,3% de la inversión anual, esto se debe principalmente a la renovación de redes de agua, como a que prácticamente está cubierta por completo el tratamiento y recolección de aguas servidas.

Para el 2010 el panorama no fue diferente, con una inversión de 63,2% del total destinado a la producción y distribución de agua potable, el camino a seguir por esta S.A. ha sido el mismo durante toda su historia, lo que muestra una estrategia de concentración especialista.

3.2.1.2) BANKBOSTON

Durante el periodo posterior al cambio de propiedad (2008-2010), la S.A. comenzó con una reformulación de su cartera de negocios, donde se ha comenzado a especializar solamente en el mercado financiero, contando únicamente con Combanc S.A. en otro sector industrial, así se ha guiado hacia una concentración integrada como gran lineamiento estratégico de la corporación.

Mención especial debe tener la Fundación Itaú Chile, que es una fundación de derecho privado sin fines de lucro mantenida por el conglomerado Itaú, la cual ha tenido su auge en este periodo con el apoyo de todo el conglomerado.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.2.1.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

Durante el periodo 2007-2009, luego del cambio de controlador lo que realizo Banco del Desarrollo ahora llamado Scotiabank fue perfeccionar esta concentración integrada dando más poder al sector industrial de las tarjetas al incorporar a Combac S.A. a su cartera de negocios, con lo cual comenzó un nuevo lineamiento estratégico de la empresa más hacia el mercado financiero en si abandonando progresivamente el mercado de las Pymes.

El 2007 fue un año de consolidación para Scotiabank en nuestro País, debido que alcanzó excelentes resultados y además desarrolló e implementó importantes acciones que se enmarcaron en un definido plan de crecimiento en el país. Parte de lo anterior se concretó en la inauguración de seis nuevas sucursales en sectores en La Región Metropolitana definidos como estratégicos por el Banco. De la misma forma el Banco estableció un como objetivo aumentar su cartera de clientes, lo que logró con el aumento de la dotación de su fuerza de ventas además de reforzar al mismo tiempo las distintas áreas que componen la institución. En este sentido destaca la creación de la División de Empresas, que atiende a todas esas corporaciones con ventas anuales entre US\$1 millón y US\$25 millones. Un hecho relevante, en este ámbito consistió en el desarrollo de una nueva gama de productos destinados a satisfacer los requerimientos hipotecarios de sus clientes, poniendo a disposición de sus clientes créditos en Pesos, en UF y un financiamiento hasta del 100% del valor de la vivienda, dichos créditos incorporan diversos atributos tales como, la opción de que el Cliente opte al no pago de un dividendo durante el primer año. A diciembre de 2007 las colocaciones hipotecarias alcanzaron MM\$605.361. De igual modo el Banco siguió innovando en nuevos productos destinados a satisfacer las necesidades de consumo de sus clientes, lo que consiguió con la entrega de nuevas alternativas de financiamiento, con productos simples y con múltiples beneficios. Las colocaciones por Créditos de Consumo a diciembre de 2007 fueron de \$100.819.104.702. En el mismo periodo se ampliaron también la gama de productos de Medios de Pago con la emisión de la Tarjeta de Crédito

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

visa Platinum y MasterCard Platinum con el objetivo de satisfacer las necesidades de sus clientes. Dichos productos se incorporan a los ya existentes emitidos por el Banco.

Por su parte la Corredora de Seguros del Banco centró su negocio de una atractiva y competitiva oferta de seguros que permite cubrir adecuadamente los riesgos

Todas las acciones antes mencionadas, destinadas a al crecimiento de su cartera de clientes, permitieron al Banco Expandir la Base de Clientes en un 10% respecto del año 2006.

En términos comerciales el Banco mostró un crecimiento de 18,9% en sus colocaciones respecto del ejercicio 2006, lo que permitió al Banco aumentar su participación de mercado desde 2,46% a diciembre del 2006 a 2,60% a diciembre de 2007, ocupando así el tercer lugar entre los bancos que experimentaron tasas de crecimiento superior al promedio de la industria.

3.2.1.4) BANCO PARIS

Al luego revisar los estados financieros de los años venideros a dicho cambio de controlador se desglosa la intención de mantener la concentración integrada sobretodo contando con la inversión en Combac S.A.

El total de las colocaciones del Banco se incrementaron de manera considerable en el 2006, en donde la cifra arrojó como resultado 172.374 MM\$, muy por encima del 140.242 MM\$ registradas en el período 2005. Cabe mencionar que la base de clientes en el año 2006 aumento de manera significativa en comparación con el año anterior, es decir para éste último la cifra alcanzaba un total de 85.545 clientes, mientras que en el 2006 esta cifra resultó ser 155.761 personas.

No obstante en el año 2007, el total de las colocaciones del Banco se distribuyeron de la siguiente forma: por Crédito de Consumo 90,8% del total,

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

las colocaciones hipotecarias en tanto alcanzaron un 3,9%, las colocaciones por Tarjetas de Crédito por su parte ocuparon un 2,6%, colocaciones comerciales un 2,2% y finalmente las colocaciones por cartera vencida un 0,2% restante del total. Si las analizamos en cifras monetarias es posible visualizar que durante el 2006 éstas ascendieron a un total de 172.374 MM\$, mientras tanto que el 2007 disminuyeron, totalizando 167.236 MM\$.

Por lo anterior, cabe mencionar que se generó una Propuesta de Valor que se desarrolló en conjunto con Tiendas París y que consistió en la Venta por Catálogo. Esto último permitió a los Clientes al momento de tomar un crédito con el Banco, llevarse alguno de los productos ofrecidos por París. Esta experiencia fue todo un éxito, de ésta manera el Banco se integra al retail.

De la misma forma, el número de clientes registrados en para el 2007 fue de 148.830, cifra que disminuyó con respecto del año anterior (2006) en donde éstos fueron totalizados en 155.761 personas.

En base a las utilidades, el Banco alcanzó una cifra de 3.146 MM\$, lo que se reflejó en el crecimiento de un 15.4% nominal respecto al año 2006. Por otro lado se abrieron 4 nuevas sucursales, alcanzando así un total de 53 lo que claramente permitió al Banco acercarse aún más a sus Clientes. Estas fueron: Barros Arana en Concepción, Talca Oriente, Plaza de Armas y El Teniente en Rancagua.

3.2.1.5) CITIBANK

En el año 2007, luego del cambio de propiedad comienza una contracción en las inversiones de la sociedad, estas inversiones se reducen drásticamente de MM\$34.553,0 a MM\$10.224,6, lo cual influye en las actividades realizadas por el banco, sobre todo porque el resto de las actividades que se dejan de lado se externalizan para dar mayor eficiencia a los fondos tenidos por la organización.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Las inversiones que quedaron en posesión de la organización son el 99,90% de Citibank Corredores de Seguros Ltda., el 99,90% de Citibank Agencia de Valores S.A. y el 12,71% de Redbanc S.A., por lo cual la estrategia utilizada por la sociedad es una concentración integrada, por los ámbitos en los que son llevadas sus inversiones.

3.2.1.6) ESSVAL S.A.

Durante el año 2007, el objetivo de la compañía se basó principalmente en la Distribución de agua potable debido a que la etapa de saneamiento de aguas servidas se logró en años anteriores. La inversión total anual consistió en \$24.862 millones. El área alcanzó un importante 72,6% del total, porcentaje profuso en comparación a los años anteriores. Por su parte el área de Tratamiento de aguas servidas disminuyó considerablemente a un 6,6%, lo cual es también un comportamiento históricamente desigual.

El principal fundamento ante tal comportamiento consiste en la ejecución del Proyecto de Conducción de Agua Potable Concón- Zapallar. Con esto se concluyó un proyecto de \$19.742 millones de Inversión, que permitirá generar un polo de desarrollo turístico inmobiliario en el Litoral Norte, un sector privilegiado por la amplitud y belleza de sus playas y naturaleza, gracias a la disponibilidad de agua potable a partir de este año.

La segunda fase contempló la instalación de una tubería de 10.200 metros lineales de longitud y la construcción de dos estanques, uno de Ventanas de 300 metros cúbicos y otro en Horcón, de 500 metros cúbicos. Lo anterior implicó un inversión de \$4.623 millones y dejó abierta la posibilidad de entregar agua potable a las corporativas rurales (Agua potable rural, APR) de Campiche, La Chocota y La Greda.

El Proyecto Héroes Del Mar contempló el mejoramiento y modernización de la red de distribución de agua potable en Cerro Placeres, Esperanza, Villa Linda, Rodelillo y Forestal. Lo anterior concluyó en la renovación de 14.773

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

metros de tuberías, la construcción de dos nuevos estanques en el Cerro Placeres, la instalación de válvulas reductoras de presión y la reubicación de 13 grifos con el fin de mejorar la infraestructura sanitaria de estos sectores de alta concentración poblacional de las ciudades de Valparaíso y Viña del Mar. Las instalaciones permitirán proveer un adecuado servicio en un horizonte de al menos 20 años.

Un comportamiento similar se visualizó para el año 2008 debido a que el eje primordial que adoptó Essval fue hacia el área de Producción y Distribución de agua potable con un 64,3% del total de la inversión. Lo anterior se debió al Proyecto de Conducción de agua potable Concón Zapallar con lo que Essval terminó de construir y puso en operación la conducción de agua potable desde la planta de Concón en la ribera del río Aconcagua, hasta la comuna de Zapallar la que abastece a distintas localidades del Litoral Norte. Este último fue considerado como un proyecto emblemático y el más significativo del ejercicio económico del año 2008, por la importancia tanto económica como social que representó para el sector costero ya que permitió el desarrollo económico para que sector en su gran mayoría. Con un tal de 57 kilómetros de longitud, con una inversión de 22.715 millones de pesos lo que permitió un abastecimiento continuo y de calidad lo que arrojó beneficios sociales y calidad de vida de la comunidad. A su vez tanto el sector inmobiliario y como el turístico se beneficiaron debido al gran atractivo natural de la localidad.

Mientras tanto el área de tecnología y equipos se comportó de manera favorable debida a que se adjudicó el 15,5% del total de las inversiones efectuadas por Essval, comenzó a operar el Sistema de Información Geográfico Corporativo en línea, que se destaca por otorgar la posibilidad de visualizar en un mapa de la Región, las redes de agua potable, de alcantarillado, estanques, grifos e instalaciones sanitarias en general. Así mismo, posibilita la identificación de los clientes y sus datos comerciales. Sin duda que es una herramienta de apoyo para incorporar una dimensión espacial a la información disponible, integra los sistemas informáticos corporativos, emplazado espacialmente sobre cartografía urbana y rural. *“Los usuarios de*

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

esta herramienta pueden trabajar con mapas digitalizados, que incluyen un alto nivel de detalle y diversas capas de información, permitiendo capturar, analizar, extraer y almacenar información posicionada geográficamente. Una de sus principales ventajas es su capacidad gráfica para representar visualmente elementos de la red y sus clientes, transformándose así en una importante ayuda para el análisis y toma de decisiones". Fuente: Memoria Essval 2008.

Por su parte el área que experimentó una notoria disminución fue el de Tratamiento de aguas servidas con un 3,8%. Lo que se debió a la ya finalizada etapa de distribución de agua potable.

Para el año 2009 la Compañía continuo con el proceso de expansión del suministro de agua potable, también con la mantención de los activos y la renovación de redes. La inversión total ascendió a 16.453.835 millones de pesos en la Región de Valparaíso. El área con mayor inyección de dinero es el de producción y distribución de agua potable con un 60%. Los principales proyectos realizados son los siguientes: se construyó la Conducción de agua potable del tramo La Laguna- Cachagua, el que permitió reforzar el abastecimiento de las localidades de Cachagua y Zapallar, para esta obra se invirtieron M\$ 1.226.984 concretándose un total de 5.186 metros de tuberías. Así mismo en la ciudad de Puchuncaví se construyó un estanque semienterrado de 200 metros cúbicos y de 6.296 metros de tuberías, con una inversión de M\$ 556.24 de manera que fue posible dotar a la comunidad de un servicio de primer nivel. No obstante la Empresa continúa con el proceso de renovación de redes de agua potable y de acuerdo al Plan de Desarrollo comprometido con la autoridad, durante el año 2009 se trabajó casi con la totalidad de las comunas pertenecientes al área de concesión concretándose una inversión de M\$ 5.307.784 con la finalidad de la modernizar 50 mil metros de redes.

Panorama casi igual a para el 2010, Essval continúa con su plan de renovación de redes y modernización del sistema de agua potable. Destacan la Construcción y puesta en marcha de la ampliación de la planta de descontaminación de Cachagua, con una inversión de \$817 millones. Dicho

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

proyecto se desarrolló dentro del Sistema de Gestión Ambiental de Essval S.A., lo que condujo a una serie de acciones de control de Instructivos y Registros de todas aquellas actividades que determinan aspectos ambientales significativos según los instructivos y registros de la ISO 14001. De esta manera el área de Producción y distribución de agua potable continúa siendo el destino principal de las inversiones, alcanzando un 66.6% del total de las mismas.

3.2.1.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA S.A.)

Producto de la crisis financiera mundial, las consecuencias para RBS se tornaron relevantes ya que los accionistas controladores a fines de febrero del 2009, establecieron la decisión de desligarse de sus operaciones en una serie países dentro de los cuales se encontró Chile. A raíz de lo anterior, durante el año anterior (2008) la organización actuó en función de dicho objetivo, por lo cual la capacidad de hacer nuevos negocios se redujo prácticamente a cero, restando sólo las operaciones de administración de los patrimonios separados que posee RBS Secularizadora S.A.

Finalmente de esto se desprende el cambio se razón social, el 15 de diciembre de 2010, la Sociedad RBS Securitizadora S.A. pasa a llamarse FINTESA Securitizadora S.A.

La idea de llegar a una concentración especialista por motivos de fuerza mayor para la organización ha llevado a la misma a una seria crisis, de la cual no saben realmente como saldrán ni cuáles son las verdaderas repercusiones de la misma.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

3.2.1.8) Matriz resumen de las estrategias de crecimiento adoptadas por las sociedades en estudio.

Cuadro N°18: “Matriz resumen de Estrategias de crecimiento y sus parámetros después del cambio de controlador”.

El siguiente cuadro permitió establecer que la mayoría de las sociedades en estudio adoptó el criterio concentración- integrada como un lineamiento para definir y establecer su estrategia de crecimiento.

	Relacionada	No relacionada
Diversificación		
	Especialista	Integrada
Concentración	✓ Aguas del Valle S.A. ✓ Essval S.A. ✓ AMB AMRO Securitizadora S.A.	✓ Bank Boston ✓ Banco del Desarrollo ✓ Banco Paris ✓ Citibank

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por las respectivas memorias los cuales fueron analizados posteriormente en esta memoria.

De la matriz resumen antes expuesta se pudo visualizar que ninguna de las sociedades adopta el criterio de diversificación como estrategia de crecimiento.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

3.2.2) ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO Y SUS ALTERNATIVAS

3.2.2.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

A continuación se procedió a presentar la información obtenida y procesada de Aguas del Valle.

Cuadro N°19: “Registro de los datos financieros de Aguas del Valle, para los años 2007, 2008 y 2009”.

La sociedad no presentó interés minoritario durante los períodos en estudio.

M\$	AÑO		
	2007	2008	2009
DEUDA			
Deuda c/p	\$10.651.014	\$6.606.451	\$5.996.602
Deuda l/p	\$33.755.818	\$37.845.373	\$32.902.276
INTERES MINORITARIO			
PATRIMONIO TOTAL	\$40.469.062	\$50.030.216	\$56.075.293
Capital Pagado	\$19.213.106	\$20.923.073	\$20.441.842
Otras cuentas patrimoniales	\$15.291.432	\$23.147.734	\$28.437.679
Resultado del ejercicio	\$5.964.524	\$5.959.409	\$7.195.772

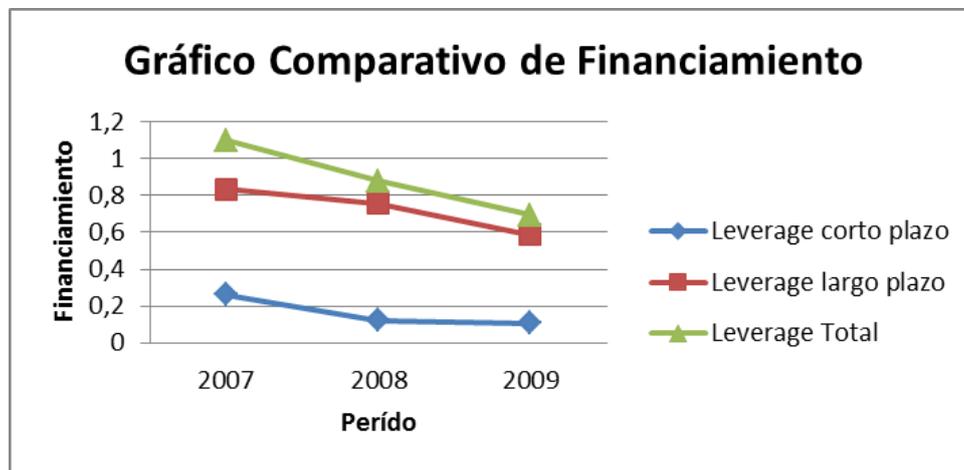
Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

A partir del cuadro anterior fue preciso establecer que: tanto la deuda de corto como la de largo plazo disminuyeron durante el período total de en estudio, que para este caso, se denominó como período después del cambio de controlador. No obstante se debió mencionar que la deuda de largo plazo prevaleció por sobre la de corto plazo.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Gráfico N°8: “Gráfico de Financiamiento de Aguas del Valle, comprendido durante los años 2007 y 2009”.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Cabe mencionar, a partir del gráfico anterior el comportamiento del leverage de corto plazo sufrió una baja considerable para el año 2008, ya que para el año anterior (2007) el registro de la relación deuda corto plazo – patrimonio total fue de un 0,26 y para el 2008 un 0,12. Sin embargo su comportamiento para el 2009 se mantuvo sin una variación considerable, disminuyendo levemente a 0,10.

Por su parte el leverage de largo plazo disminuyó en razón considerable desde el 2007 al 2009. Comenzando un registro del 0,83, para terminar en un 0,59 (la relación deuda largo plazo- patrimonio total). Lo anterior explica la baja del comportamiento de la deuda total adquirida por Aguas Del Valle.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Tabla N° 8: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total, Aguas del Valle”.

A través de la siguiente tabla fue posible conocer la composición de la deuda total de la sociedad.

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	0,163
Leverage l/p Total	0,725
Leverage Total	0,889

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

De la tabla antes expuesta fue posible establecer que Aguas Del Valle S.A, privilegia la deuda de largo plazo (para el período en estudio denominado como “después del cambio de controlador). La preferencia fue notoria ya que el leverage de corto plazo sólo compone en un 18,04% la deuda total. El restante corresponde al leverage de largo plazo. Finalmente se pudo clasificar a Aguas Del Valle como un **criterio moderadamente conservador** de financiamiento, ya que el leverage de largo plazo es de 0,8895, lo cual se encuentra dentro del rango permitido para esta clasificación.

3.2.2.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)

A continuación se procedió a presentar la información obtenida y procesada del Banco Itaú, que cabe mencionar es en este período (después del cambio de controlador) que esta institución pasa a llamarse como tal dejando atrás el nombre de BankBoston.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cuadro N° 20: “Registro de los datos financieros de Banco Itaú (ex BankBoston) para los años 2007, 2008 y 2009”.

Por medio del siguiente cuadro se pudo conocer el comportamiento de las obligaciones del Banco entre los años 2007 y 2009, lo cual facilitó su análisis.

MUS\$	AÑO		
	2007	2008	2009
DEUDA			
Deuda c/p	\$1.627.508	\$1.007.242	\$1.356.618
Deuda l/p	\$495.230	\$1.797.730	\$1.915.700
INTERES MINORITARIO	\$8	\$15	\$18
PATRIMONIO TOTAL	\$205.828	\$276.429	\$309.673
Capital Pagado	\$186.839	\$250.333	\$274.260
Otras cuentas patrimoniales	\$-492	\$-2.522	\$-840
Resultado del ejercicio	\$19.480	\$28.618	\$36.253

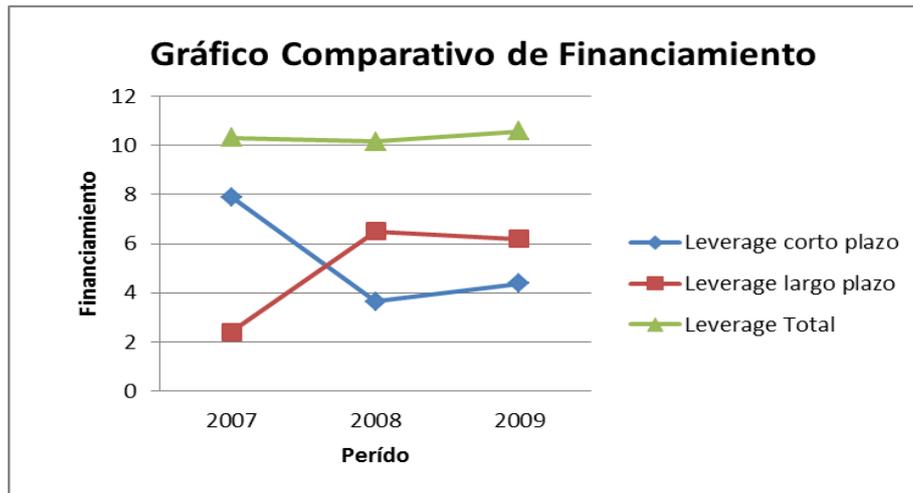
Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009.

Del cuadro anterior se pudo establecer que el Banco aumenta su deuda a largo plazo entre los años 2007 y 2009. Lo mismo ocurrió con el interés minoritario, el cual alcanzó su mayor alza el año 2009.

Gráfico N°9: “Gráfico de Financiamiento de Banco Itaú, comprendido durante los años 2007, 2008 y 2009.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Del gráfico anterior se pudo establecer que: para el año 2008, el Banco privilegió la adquisición de financiamiento con modalidad de largo plazo, registrándose un alza considerable de más del 200%, no obstante un registro similar en proporción se visualizó con el leverage de corto plazo, pero a la baja. La relación deuda c/p- patrimonio total, para el 2007 fue de 7,91 y para el 2008 un 3,64.

Tabla N° 9: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total, Banco Itaú (ex BankBoston)”.

Se elaboró la siguiente tabla con la finalidad de conocer la composición de la deuda total del Banco, para ello se promedió los índices de relación de leverage (c/p y l/p, y Leverage total), obtenidos por el éste durante los años en estudio.

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	5,3106
Leverage l/p Total	5,0319
Leverage Total	10,3419

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

De lo antes expuesto se pudo establecer que el Banco privilegió levemente la deuda de corto plazo por sobre la de largo plazo, ya que el primero compone en la deuda total en un 51,35%. De esta manera fue preciso clasificar el financiamiento del Banco con un **criterio altamente apalancado** debido a que el leverage total es superior a dos, rango mínimo exigido para esta categoría.

3.2.2.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

En el siguiente cuadro se detalla la información obtenida de las memorias del Banco entre los años 2007 y 2009. Cabe mencionar que el Banco dejó de llamarse B. Del Desarrollo y pasó a llamarse Scotiabank.

Cuadro N° 21: “Registro de los datos financieros del Banco Scotiabank para los años 2007, 2008 y 2009”.

A través de la elaboración del siguiente cuadro, fue posible analizar y conocer el comportamiento de la deuda del Banco entre los años 2007 y 2009.

MUS\$	AÑO		
	2007	2008	2009
DEUDA			
Deuda c/p	\$1.672.290	\$1.367.655	\$2.715.989
Deuda l/p	\$962.219	\$1.581.924	\$2.318.859
INTERES MINORITARIO	\$19	\$75	\$132
PATRIMONIO TOTAL	\$182.776	\$228.573	\$465.335
Capital Pagado	\$182.299	\$199.122	\$446.348
Otras cuentas patrimoniales	\$-305	\$85	\$-967
Resultado del ejercicio	\$782	\$29.366	\$19.954

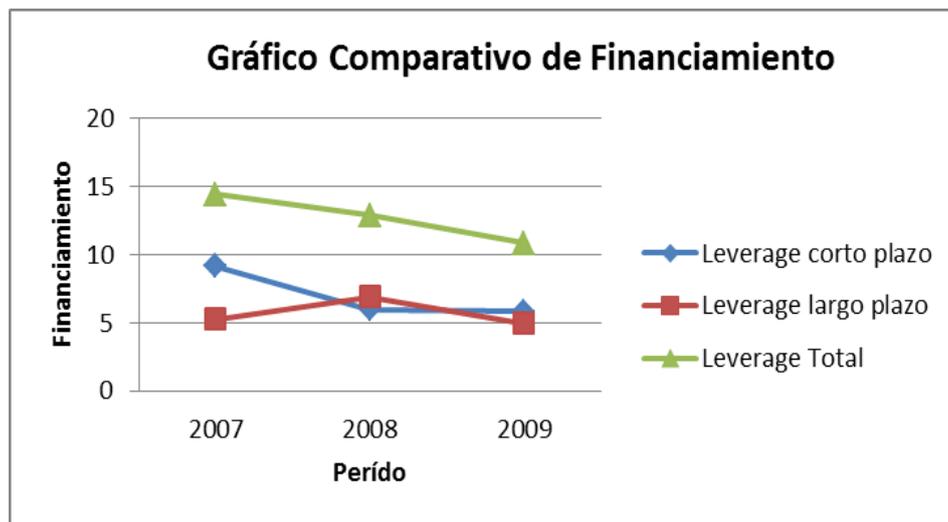
Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Del cuadro anterior se observó que en el año 2009 el Banco aumentó su interés minoritario en 57 puntos respecto del 2008. Además cabe mencionar el incremento alcanzado por la deuda total durante el período en estudio; es decir entre los años 2007 y 2009.

Gráfico N°10: “Gráfico de Financiamiento de Scotiabank, comprendido durante los años 2007, 2008 y 2009.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Lo primero que fue posible establecer es que el leverage total disminuyó durante los tres períodos en estudio. En el año 2008, el leverage de corto plazo registró una baja de casi un 65%, manteniéndose la relación deuda corto plazo-patrimonio total para el año 2009. Por su parte el leverage de largo plazo tuvo un comportamiento irregular ya que luego de registrar una leve alza en el 2008, disminuyó para el 2009.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Tabla N° 10: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total. Scotiabank”.

La siguiente tabla permitió conocer el comportamiento total de la deuda y sus modalidades para el período total en análisis compuesto por tres años y que en este caso correspondió entre los años 2007 y 2009.

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	6,9898
Leverage l/p Total	5,7228
Leverage Total	12,7097

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Según la tabla resumen se pudo clasificar al **criterio** de financiamiento del Banco como **altamente apalancada**, ya que la fuente de deuda de corto plazo compone en un 54,99% la deuda total y el leverage total es superior a 2.

3.2.2.4) BANCO PARIS

En el siguiente cuadro se detalla la información obtenida de las memorias del Banco entre los años 2005 y 2007

Cuadro N° 22: “Registro de los datos financieros del Banco Paris para los años 2005,2006 y 2007”.

Como primer alcance no se visualiza interés minoritario durante los años en estudio, es decir entre los años 2005 y 2007.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

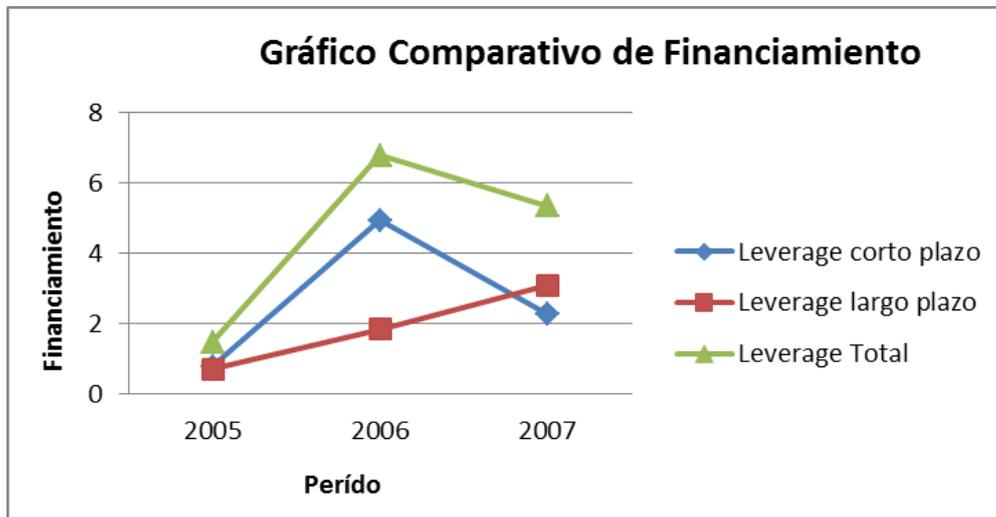
MUS\$	AÑO		
	2005	2006	2007
DEUDA			
Deuda c/p	\$15.832	\$116.857	\$64.581
Deuda l/p	\$14.280	\$43.747	\$87.992
INTERES MINORITARIO			
PATRIMONIO TOTAL	\$20.545	\$23.703	\$28.587
Capital Pagado	\$16.444	\$20.977	\$25.441
Otras cuentas patrimoniales			
Resultado del ejercicio	\$4.101	\$2.727	\$3.146

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2005-2007

Cabe señalar que la información antes analizada se simplificó de manera descriptiva en el siguiente gráfico.

Gráfico N°11: “Gráfico de Financiamiento de Banco Paris comprendido durante los años 2005, 2006 y 2007”.

En este gráfico de carácter comparativo, se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2005-2007

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

Del gráfico anterior, fue posible visualizar el comportamiento de la relación leverage corto plazo- patrimonio total se incrementó considerablemente para el 2006, desde un 0,77 a un 4,93. Sin embargo para el 2007 se registró una baja considerable ya que finalizó con un 2,23.

Situación totalmente diferente surgió con la deuda de largo plazo ya que ésta se incrementó durante todo el período en estudio es decir el 2005 inició con un registro de 0,70 para terminar el 2007 con un 3,08, lo cual quiere decir que para este último año el Banco París decidió adquirir fuente de financiamiento a largo plazo.

Tabla N° 11: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total. Banco Paris”.

Como primicia la composición de la deuda total del Banco se compone débilmente por el leverage a largo plazo.

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	2,6532
Leverage l/p Total	1,8729
Leverage Total	4,5261

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2005-2007

A partir de la tabla anterior fue posible establecer que la deuda total del Banco se compone en un 58,6% por deuda de corto plazo. Lo cual permite clasificar el **criterio** de financiamiento como **altamente apalancada** siendo el leverage total de 4,5261.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.2.2.5) CITIBANK

A continuación se elaboró un cuadro resumen, donde se detalló el comportamiento de la deuda de c/p y l/p, para los años 2006 y 2007, ya que en el año 2008 el Banco decidió la fusión con otra institución, materia que no es objetivo de ser de esta memoria.

Cuadro N° 23: “Registro de los datos financieros del Banco Citibank para los años 2006 y 2007”.

Cabe mencionar que para el 2008 el Banco pasó por un proceso de fusión, es por ello que no se registraron antecedente para el estudio de ese período. Debido a que el tema central en estudio es el cambio de controlador.

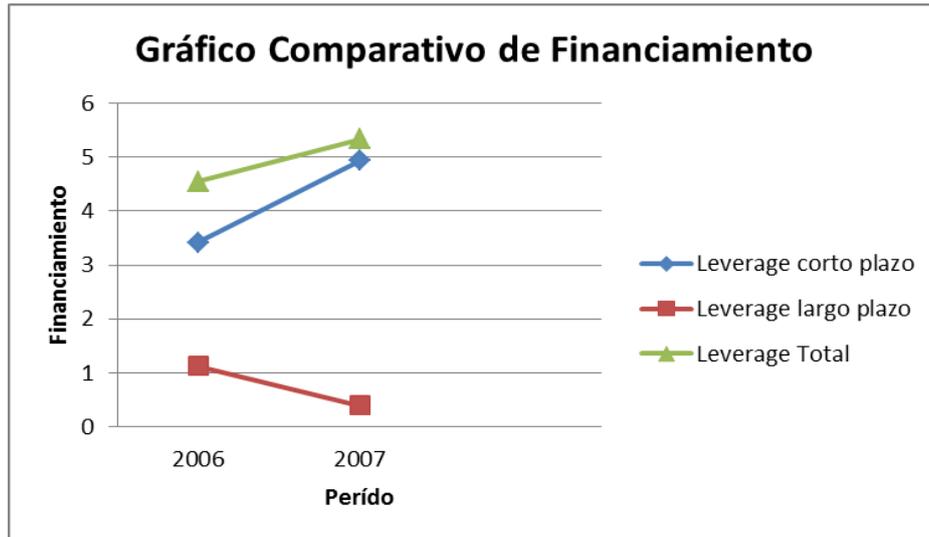
MUS\$	AÑO		
	2006	2007	2008
DEUDA			
Deuda c/p	\$1.072.883	\$1.587.489	
Deuda l/p	\$353.058	\$126.890	
INTERES MINORITARIO	\$31	\$9	
PATRIMONIO TOTAL	\$313.933	\$321.658	
Capital Pagado	\$283.762	\$301.823	
Otras cuentas patrimoniales	\$-699	\$-2.340	
Resultado del ejercicio	\$30.870	\$22.175	

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2006-2007.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Gráfico N°12: “Gráfico de Financiamiento de Banco Citibank comprendido durante los años 2006 y 2007”.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2006-2008

De esta manera fue posible establecer que el Banco comienza el 2006 con una fuente considerable de financiamiento al corto plazo, la cual se incrementó para el 2007 a un 4,94. Por su parte el leverage de largo plazo disminuyó fuertemente para el 2007 a un 0,39.

Tabla N° 12: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total, Citibank”.

Para este período, denominado como después del cambio de controlador la estructura de la deuda total de Citibank, está compuesta débilmente por deuda de largo plazo.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	4,1764
Leverage l/p Total	0,7596
Leverage Total	4,9357

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2006-2008

De la tabla anterior fue posible establecer que la deuda total del Banco se compone en un 84,6% por deuda de corto plazo. Lo cual deja claramente definido el **criterio** de financiamiento como **altamente apalancada** con un leverage total de 4,9357.

3.2.2.6) ESSVAL S.A.

A continuación se elaboró un cuadro resumen, donde se detalló el comportamiento de la deuda de c/p y l/p, comprendida entre los años 2007 y 2009. Essval.

Cuadro N° 24: “Registro de los datos financieros de Essval para los años 2007, 2008 y 2009”.

Como primer alcance, el patrimonio total de Essval disminuye para el 2009 en comparación con su mayor alza registrada en el año 2008.

M\$	AÑO		
	2007	2008	2009
DEUDA			
Deuda c/p	\$34.295.714	\$42.202.646	\$54.890.188
Deuda l/p	\$255.541.643	\$276.503.955	\$282.086.051
INTERES MINORITARIO	\$42	\$50	\$56
PATRIMONIO TOTAL	\$260.918.204	\$280.461.208	\$272.732.344
Capital Pagado	\$184.748.129	\$201.014.668	\$196.499.000
Otras cuentas patrimoniales	\$60.938.845	\$62.859.731	\$60.028.031
Resultado del ejercicio	\$15.231.230	\$16.586.809	\$16.205.313

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

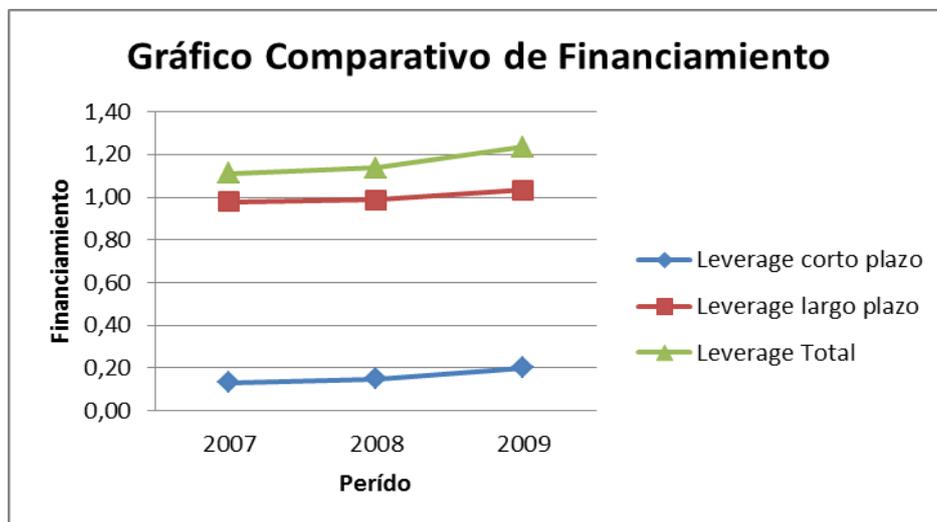
Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Por medio de la elaboración del cuadro anterior es que se visualizó que la deuda de largo plazo dista fuertemente de la utilización de la deuda a corto plazo.

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Gráfico N°13: “Gráfico de Financiamiento de Essval comprendido durante los años 2007 y 2009”.

La información antes obtenida se dispuso de forma visual por medio de una herramienta gráfica que permitió visualizar el proceder de la sociedad a la hora de obtener financiamiento para operar. Por tanto el gráfico que se desprende a continuación se estudió la deuda entre los años 2007 y 2009.



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

Essval comenzó el 2007 con una considerable fuente de financiamiento de largo plazo, el cual se incrementó levemente durante todo el período en estudio, finalizando el 2009 con una relación deuda de largo plazo- patrimonio

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

total de 1,03. Por su parte el leverage de corto plazo también se incrementó para el mismo período, que inició con un 0,13 en 2007 para terminar con un 0,20 en el 2009.

Tabla N° 13: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total. Essval”.

La estructura de la deuda total de Essval para el período total se conoce a continuación.

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	0,1611
Leverage l/p Total	0,9998
Leverage Total	1,1609

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2007-2009

La tabla antes expuesta permitió establecer que la deuda total de la sociedad se compone en un 86,12% por deuda de largo plazo, estableciendo el **criterio** de financiamiento como **moderadamente agresivo** ya que el leverage total se encuentra dentro del rango de éste criterio; es decir entre 1 y 2.

3.2.2.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (Fintesa S.A.)

A continuación se elaboró un cuadro resumen, donde se detalló el comportamiento de la deuda de c/p y l/p, comprendida entre los años 2010 y 2011, ya que la información de Fintesa, específicamente su memoria 2012 no se encuentra disponible durante el primer semestre 2011.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Cuadro N° 25: “Registro de los datos financieros de Fintesa para los años 2010 y 2011.

No se registraron intereses minoritarios durante los años analizados.

MUS\$	AÑO		
	2010	2011	2012
DEUDA			
Deuda c/p	\$14.314	\$8.308	
Deuda l/p	\$66.593	\$11.736	
INTERES MINORITARIO			
PATRIMONIO TOTAL	\$24.707	\$202.519	
Capital Pagado	\$35.378	\$2.003.540	
Otras cuentas patrimoniales	\$-30	\$-1.789.336	
Resultado del ejercicio	\$-10.641	\$-11.685	

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2010-2011

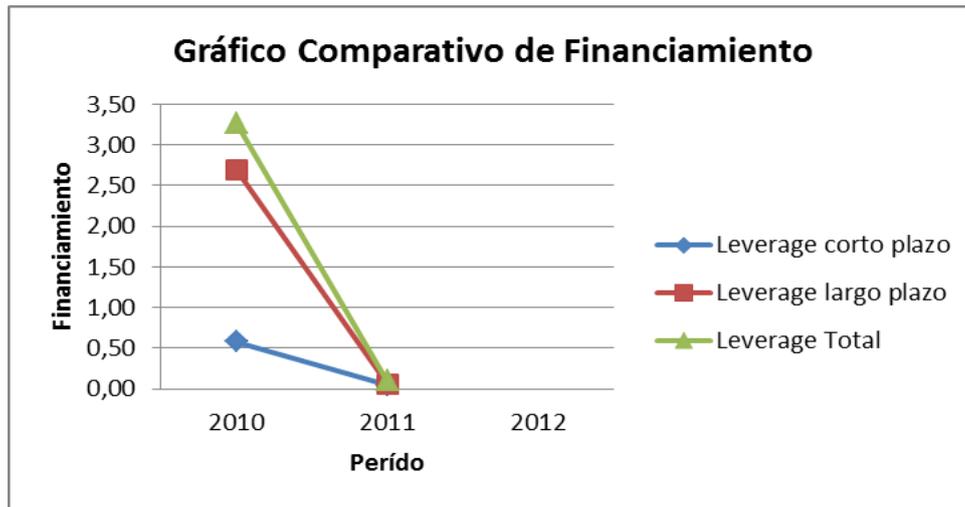
Del cuadro anterior fue preciso establecer que tanto la deuda de corto plazo como la de largo plazo disminuyeron para el 2011 en comparación con el año anterior (2010).

A continuación se elaboró un gráfico comparativo de Financiamiento, donde se incorporaron como datos, el leverage tanto de corto como de largo plazo, para los respectivos años de estudio.

Gráfico N°14: “Gráfico de Financiamiento de Fintesa comprendido durante los años 2010 y 2011”.

Cabe mencionar que la información para el 2012 no se encuentra disponible.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A



Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2010-2011

No obstante el 2010 la sociedad comenzó con una fuente considerable de financiamiento al largo plazo, el cual disminuye fuertemente el año 2011 a un 0,06. Lo mismo ocurre con el leverage de corto plazo que disminuye de un 0,58 a un 0,041 (la relación deuda corto plazo- patrimonio total).

Tabla N° 14: “Tabla resumen de la relación deuda c/p- Patrimonio Total y deuda l/p-Patrimonio Total. Fintesa”.

La siguiente tabla nos permitió conocer como está compuesta la deuda total de la sociedad, para el período después del cambio de controlador, compuesto por el promedio de los tres años en estudio.

	Período despues del cambio de controlador
Leverage c/p Total	0,3102
Leverage l/p Total	1,3766
Leverage Total	1,6868

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias anuales 2010-2011

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

De lo anterior se pudo establecer que la deuda total de la sociedad se compone en un 81,6% por deuda de largo plazo. Lo anterior permitió clasificar a la sociedad como un **criterio** de financiamiento **altamente agresivo**, debido a que el leverage total es de 1,6868.

3.2.2.8) Matriz resumen se las estrategias de financiamiento adoptadas por las sociedades en estudio.

A continuación se elaboró a modo de resumen una matriz que detalla cada una de las sociedades en estudio y su criterio de inversión para los períodos en análisis.

Cuadro N° 26: “Cuadro Resumen que clasifica cada una de las S.A en estudio según la estrategia de financiamiento adoptadas por cada una de ellas”.

El cuadro establece dos criterios de financiamiento: conservador y agresivo. De esta manera cada sociedad optó por una y es aquella opción la que se resume a continuación.

CRITERIO DE FINANCIAMIENTO	SOCIEDADES
CONSERVADOR	✓ Aguas del Valle
AGRESIVO	✓ Banco Paris ✓ BankBoston ✓ Banco del Desarrollo ✓ Citibank ✓ Fintesa ✓ Essval

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias correspondientes.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

De la matriz antes expuesta se observó que la 4 de las 7 sociedades optaron por el criterio conservador de financiamiento, de lo cual todas correspondieron a instituciones bancarias.

3.2.3) ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

3.2.3.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

Como el contrato con Essval S.A. que se ha mencionado es de carácter indefinido este se sigue dando con la misma y es el único contrato que se mantiene con otra empresa, lo que demuestra una vez mas la tendencia a la internalización de actividades, por la forma en la que se mueve el mercado y la forma de hacer negocios de la empresa, que es con la concesión de las faenas por un tiempo largo, sobretodo recordando que la sociedad se creo específicamente para realizar las faenas de distribución de agua potable y de tratamiento de aguas servidas en la cuarta región del país, así la organización mantiene vínculos con empresas constructoras por contrato de obras, el cual expira a la finalización de las mismas.

3.2.3.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)

Al cambiar de controlador y de inmediato de razón social lo que sucedió es que la internalización se comenzó a configurar con el crecimiento del número de sucursales en 19 de las mismas, lo cual ayudo en la cobertura organizacional a lo largo del país, donde incluso el año 2009 se incrementó en un 20 % los ingresos de la sociedad solamente enfocado en la apertura de estas sucursales, lo cual le agrega y da un gran impulso en las actividades realizadas hasta la fecha por los nuevos controladores, esto es más valorado por el difícil entorno en el que sucede el cambio de controlador por la crisis que golpeó al mundo durante este periodo (recordando que la crisis

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

subprimecomenzó a desarrollar sus efectos a fines del 2007 y termino prácticamente de sentir su efecto el año 2009, justo el periodo de análisis).

Además de internalizar los contratos que se utilizaban para externalizar algunas de las actividades que no son el núcleo del negocio siguen vigentes, estos contratos de concesión o distribución comercial con Redbanc S.A., contratos de servicios administrativos con Transbank S.A. y contrato para la transmisión de datos con Combanc S.A. se vuelven una parte importante del actuar de la organización en la cobertura a la que se quiere llegar alrededor del país, esto se trata como complemento de la internalización de actividades en las sucursales, este complemento lo que lleva a cabo es un incremento de la eficiencia operacional en el trato del cliente actual y la cercanía con el cliente potencial para así atraerlo con mayor efectividad.

3.2.3.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

Luego de adquirir el banco y cambiar el nombre del mismo lo que se desarrollo es una internalización de las áreas comerciales con aperturas de sucursales a lo largo del país, esto porque el público objetivo se estaba volviendo más exigente y con una creciente oferta de paquetes credititos dirigidos hacia el mismo segmento de mercado se volvía imperante acercar la banca a las empresas y personas que cabían en el segmento de mercado que se trabajaba.

3.2.3.4) BANCO PARIS

Durante el periodo 2006-2008 no se registran estrategias de externalización, esto se explica con la forma de hacer negocio de las empresas de este conglomerado, ya que hacen transacciones entre las mismas por la cantidad de áreas de negocio que abarcan, en si lo que más utilizan es internalizar las áreas de negocio con un nuevo modelo del mismo, para obtener

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

mayor cercanía con los clientes y abarcar mayormente y de mejor forma el mercado, para esto han abierto nuevas tiendas a lo largo del país, y se han enfocado a llevar una política de riesgo más conservadora (por la difícil situación económica mundial), con ofertas focalizadas por sectores y por riesgo.

3.2.3.5) CITIBANK

Citibank durante el año 2007 sigue con sus estrategias de externalización incorporando nuevos servicios por otras empresas como CGTI INC. Que presta servicios de conexión (subcontratación internacional), además de las estrategias utilizadas antes del cambio de controlador, pero como ya se mencionó con anterioridad el año 2008 este banco desapareció luego de que se fusiono con Banco de Chile, durante este año se realizaron unas aperturas de sucursales, pero como ya se mencionó el seguimiento se corta el año 2008 así que durante este tiempo se demuestra que Citibank internaliza sus actividades comerciales en relación a la prestación del servicio a sus clientes..

3.2.3.6) ESSVAL S.A.

La sociedad Essval S.A. no tiene actividades externalizadas durante el periodo posterior al cambio de controlador, lo que realiza Essval es una internalización de actividades por la sencilla razón de que sus contratos de licitación son muy específicos, por lo mismo la empresa configura su infraestructura a través de su ámbito de acción con obras de cuantioso desembolso y a eso agrega más personal y tecnología que le ayudan a mantener las operaciones de tratamientos de agua potable y servida bajo las estándares más altos dentro del país, cumpliendo con las normas nacionales y las normas ISO de calidad.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

La incorporación de la organización a empresas para que construyan las obras necesarias para esta no es una externalización de funciones, sino es una contratación para la prestación de servicios por obras.

3.2.3.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A. (Fintesa S.A.)

Esta sociedad luego del cambio de controlador se ha dedicado a mantener las acciones de negocio para maximizar las utilidades dando la solidez y tratando de incrementar la alicaída cartera de negocios de la misma, la cual sufrió dicha baja con la crisis sub prime.

La estrategia de internalización que ha llevado a cabo la organización ha sido influenciada por las características del mercado de la securitización, además de la imperiosa necesidad de una reestructuración interna de la misma.

3.2.3.8) Matriz resumen estrategias de inversión luego del cambio de controlador.

A continuación se elaboró a modo de resumen una matriz que detalla cada una de las sociedades en estudio y su criterio de inversión para los períodos en análisis.

Cuadro N° 27: “Cuadro Resumen que clasifica cada una de las S.A en estudio según la estrategia de inversión adoptadas por cada una de ellas”.

De esta manera el siguiente cuadro establece tres criterios de inversión: internalización, externalización y estrategia mixta. De esta manera cada sociedad optó por una y es aquella opción la que se resume a continuación.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Criterio de Inversión	Sociedades
Internalización	✓ Aguas del Valle ✓ Essval ✓ Banco del Desarrollo ✓ ABM AMRO Securitizadora S.A. ✓ Banco Paris
Externalización	✓ Citibank
Mixta	✓ BankBoston

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias correspondientes.

De la matriz anterior 5 de las 7 sociedades optaron por el criterio de internalización como criterio de inversión. Sin embargo Citibank adoptó un criterio enfocado en la externalización de sus negocios.

3.2.4) ESTRATEGIAS DE AJUSTE Y ADAPTACIÓN

3.2.4.1) AGUAS DEL VALLE

No presenta este tipo de estrategia durante el periodo de estudio establecido para esta memoria.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

3.2.4.2) BANKBOSTON

El área “División Empresas” está compuesta por compañías con ventas anuales entre MMUS\$2 y MMUS\$100, segmentada en 4 categorías, Grandes, Medianas y Empresas e Inmobiliaria y Construcción. Para el año 2009 las empresas pertenecientes a esta División comenzaron a evidenciar una lenta pero sostenida recuperación de la actividad, producto de la crisis económica mundial, para ello se establecieron reestructuraciones encaminadas a un estricto plan de monitoreo y seguimiento del portafolio que permitieron establecer nuevos planes para la recuperación del crecimiento apoyados especialmente en operaciones de Leasing, Factoring y Comercio Exterior, asegurando de esta manera una mejor calidad del riesgo crediticio.

En el 2010, la División Global CorporateBanking (sub división de Empresas) que tiene como objetivo los Grandes Conglomerados y Corporaciones Locales con ventas superiores a MMUS\$100 anuales, Empresas Multinacionales establecidas en Chile, Compañías Financieras no bancarias de tamaño relevante en el mercado financiero se concentró en mejorar la competitividad y presencia en su segmento frente al resto de los actores de la banca, enfocado con mayor entusiasmo a sus clientes y por consiguiente se desarrollaron nuevos productos en base los nuevos requerimientos y desempeño económico de las empresas que componen esta división, además se prestó principal atención al financiamiento de proyectos emprendidos por los mismos.

En consecuencia la estrategia establecida en esta categoría corresponde a la de cambio de posición.

3.2.4.3) BANCO DEL DESARROLLO

En el año 2007, el área de Banca Corporativa se encuentra compuesta por tres sub áreas: Banca Corporativa, Grandes Empresas e Inmobiliaria y

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

cuyo principal objetivo consiste en ofrecer un servicio global, enfocado a dar valor agregado a sus clientes fue segmentada de acuerdo a los diversos sectores económicos existentes de manera de poder entregar una atención diferenciada y especializada a sus diversos clientes de manera de conocer los distintos requerimientos y necesidades específicas de cada sector económico en los cuales se segmentaron dicha cartera de clientes.

3.2.4.4) BANCO PARIS

Para el año 2008, el Banco modificó su estrategia central es decir; esta dejó de tener ribetes de selección masiva a una dirigida a un segmento mas selectivo de clientes, debido a los resultados obtenido durante el año anterior en donde el riesgo adoptado por parte de la institución fue alto en un entorno económico financiero a puertas de una crisis mundial. En definitiva la captación de mejores clientes con un buen proceso de evaluación y ventas se tornó el eje central de la estrategia establecida para el Área Comercial.

Lo antes mencionado se materializó con una comunicación dirigida y segmentada a través de ofertas enviadas por correo a los Clientes. Posteriormente el proceso finalizaba en las sucursales con la indagación de las necesidades y capacidades de pago del Cliente de manera de poder cumplir con la estrategia establecida y otorgarle así la oferta que más le acomode.

Finalmente cabe mencionar que la estrategia de ajuste y adaptación corresponde a Cambio de Posición.

3.2.4.5) CITIBANK

La organización el año 2007 logra llevar a cabo un atrincheramiento con el abandono de negocios poco rentables para la organización para centrar los esfuerzos en los más importantes para la acción de la misma y aumentar sus utilidades fortaleciendo estos últimos.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

El atrincheramiento mencionado es de forma agresiva por la reducción importante de las inversiones en los negocios desechados, donde la organización se queda prácticamente con un 30% de las inversiones desarrolladas y el 70% es vendido.

Esta decisión se lleva a cabo por decisión de la matriz de Estados Unidos, por la naciente recesión que sufren los bancos (aunque la decisión fue tomada antes del fuerte impacto de la crisis del 2008), lo cual se avizoraba remecería el mercado de la banca a nivel mundial.

3.2.4.6) ESSVAL S.A.

No presenta este tipo de estrategia durante el periodo de estudio establecido para esta memoria.

3.2.4.7) AMRO SECURITIZADORA S.A. (FINTESA S.A.)

La sociedad luego de la crisis interna vivida antes del cambio de controlador no presenta estrategias de ajuste y adaptación.

3.2.4.8) Matriz resumen de las estrategias de ajuste y adaptación.

A continuación se elaboró a modo de resumen una matriz que detalla cada una de las sociedades en estudio y su criterio de ajuste y adaptación para los períodos en análisis.

Cuadro N°28: “Cuadro Resumen que clasifica cada una de las S.A en estudio según la estrategia de financiamiento adoptadas por cada una de ellas”.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

Las sociedades no señaladas en el siguiente cuadro es debió a que no presentaron estrategias de ajuste y adaptación en el periodo de análisis de cada una de ellas, luego del cambio de controlador.

	Cambio de Posición	Atrincheramiento	Reestructuración de la cartera
Ajuste y adaptación		✓ Citibank	✓ BankBoston ✓ Banco del Desarrollo ✓ Banco Paris

Fuente: Elaboración propia, basado en las memorias correspondientes.

Del cuadro anterior se estableció que sólo Bancos adoptaron una estrategia de ajuste y adaptación durante los períodos en estudio. De esta manera tres Bancos recurrieron al criterio de reestructuración de la cartera mientras que solo Citibank optó por el atrincheramiento como criterio de estrategia de ajuste y adaptación.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

CAPITULO IV

**RELACIONAR LA NACIONALIDAD DE LOS NUEVOS PROPIETARIOS CON
LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS UTILIZADAS**

Las estrategias utilizadas por las sociedades anónimas son dictadas por los socios controladores de las mismas, es por esto que se busca conocer por medio de esta investigación si un cambio de controlador repercute de manera significativa en un cambio estratégico de las organizaciones.

Además de esta investigación de lo que sucede con las estrategias corporativas y el cambio de controlador es importante también conocer las repercusiones que tiene si el controlador es nacional o extranjero y si el cambio de controlador es por uno nacional o extranjero.

En el último punto es importante contrastar las nacionalidades de los controladores para poder inferir la realidad estratégica en estos casos.

**4.1) CONTROLADOR Y SU NACIONALIDAD EN LAS S.A. ANTES DEL
CAMBIO DE CONTROLADOR**

4.1.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

Al comienzo del estudio de esta S.A. el socio controlador de Essval S.A. es la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) con un porcentaje de participación de 29,43% de la sociedad, lo que equivale a 1.100.834.883 acciones, esto es importante para el análisis de Aguas del Valle S.A. porque es una filial de Essval S.A.

CORFO es un organismo gubernamental de Chile, la cual se ocupa de ejecutar políticas gubernamentales relacionadas con el emprendimiento y la innovación, para dar oportunidades a los emprendedores.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

Esto afecta a Aguas del Valle S.A. porque esta sociedad es filial de Essval S.A., controladora de la organización, por lo que la Corporación de Fomento de la producción pasa a convertirse en el controlador de dicha sociedad.

4.1.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)

El controlador en el periodo 2003-2005 de Bank Boston es el banco norteamericano Bank of América, el cual es la empresa norteamericana mas grande que no participa en el índice bursátil Dow Jones y supera a su competidor en la carrera a nivel mundial que es Citigroup.

4.1.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

El Banco del Desarrollo antes del cambio de controlador pertenecía a una acción social a la que fue invitado por el gobierno durante La Dictadura Militar en Chile el Cardenal Silva Henríquez luego de unos viajes de ayuda por el mundo que reportaron dineros para ayudar en el país, por lo cual crea un banco para los sectores de escasos recursos que los demás bancos ignoraban, esto se logró con la adquisición de La financiera Fintesa y el Banco Empresarial de Fomento (BEF) ambas empresas que se encontraban quebradas por el alza del dólar del año 1982.

4.1.4) BANCO PARIS

En el periodo 2002-2004 Banco París pertenecía al grupo Jumbo Retail Argentina, del cual el mayor accionista es Horst Poulmann un inmigrante alemán radicado en el sur de Chile, más específicamente en Temuco, que es de donde nace la cadena de Supermercados Jumbo que le da nombre al

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

grupo, esta venta es por todas las acciones dominadas por Jumbo Retail Argentina, las cuales fueron liquidadas en su totalidad por lo cual el traspaso es completo a Cencosud S.A.

4.1.5) CITIBANK

Citibank antes del cambio de controlador era controlado por Jumbo Retail Argentina, el cual era socio mayoritario de Citibank, este grupo tiene como mayor accionista a Horst Poulmann, inmigrante Alemán, aunque el grupo al que pertenece es Cencosud S.A. de capitales chilenos.

El traspaso en esta transacción es por la totalidad de las acciones de las cuales era controlador Jumbo Retail Argentina.

4.1.6) ESSVAL S.A.

Essval S.A. en el periodo anterior al cambio de controlador es controlado por la organización gubernamental CORFO, la cual tiene el 29,43% de la sociedad siendo el socio controlador de la misma.

CORFO (Corporación de Fomento de la Producción) es un ente estatal del país fundado en 1939, encargado actualmente del fomento y la innovación del país a través de programas de innovación empresarial y asociaciones entre empresas.

4.1.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.

La sociedad controladora de ABM AMRO Securitizadora S.A. antes del cambio de controlador es RBS Inversiones (Chile) S.A. tiene un porcentaje de

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

100% del control de la sociedad (esto porque el porcentaje de los otros dueños es poco significativa), donde tiene 1.341.145.151 acciones de la sociedad.

RBS Inversiones (Chile) S.A. es una sociedad chilena que opera como una filial de Royal Bank of Scotland que es controlado por el gobierno británico desde la crisis Sub Prime que lo estaba conduciendo a la quiebra.

4.2) CONTROLADOR Y SU NACIONALIDAD EN LAS S.A. DESPUES DEL CAMBIO DE CONTROLADOR.

4.2.1) AGUAS DEL VALLE S.A.

El año 2007 las empresas Inversiones OTPPB III Limitada y WestwaterInvestmentLimited formaron una OPA (Oferta Pública de Adquisición) por la mayoría de acciones de la sociedad Essval S.A. la cual es la casa matriz de Aguas del Valle S.A. por lo cual Inversiones OTPPB III Limitada pasa a ser controladora de la sociedad.

Inversiones OTPPB III Limitada es una sociedad de responsabilidad limitada chilena, dueña de 1.122.170.725 acciones serie A y de 10.431.725.283.894 acciones de la serie C de Essval S.A., la matriz de esta empresa es Teacher Inversiones Limitada, y el controlador de esta organización es el Fondo de Pensiones canadienses Ontario Teachers` Pension Plan Board.

4.2.2) BANKBOSTON (BANCO ITAÚ)

En el periodo luego del cambio de controlador el socio controlador es el grupo Bancario Brasileño Itaú, el cual crea una sociedad anónima bancaria en el país, de la cual es dueña del 99,99% de sus acciones, estas acciones figuran compradas por Itaú Chile Holding Inc.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

El número de acciones que posee esta sociedad es de 1.111.262, lo cual deja una acción para el socio minoritario que es una persona natural.

4.2.3) BANCO DEL DESARROLLO (SCOTIABANK)

Luego del cambio de controlador el año 2008 el nuevo controlador es el tercer banco en importancia de Canadá, Scotiabank (también conocido como Thebank of nova Scotia) el cual es el banco más internacional de los que operan en Canadá adquirió el Banco del Desarrollo el año 2007 por un monto de US\$ 1.030 millones, con lo cual cambia la razón social del Banco del Desarrollo a Scotiabank y comenzó con las tareas de trabajar con un segmento de mercado con el cual nunca había trabajado.

4.2.4) BANCO PARIS

El banco paris paso de propiedad de Jumbo Retail Argentina a Cencosud S.A. (Centros comerciales Sudamericanos S.A.) de la cual también es el máximo controlador Horst Poulmann, el cual con CencosudS.A. le da una dimensión internacional a las empresas del conglomerado con el cual se ha hecho el más importante actor sudamericano de los negocios minoristas (más específicamente rétail).

4.2.5)CITIBANK

Citibank luego del cambio de controlador era controlado por el grupo estadounidense Citigroup Inc., el cual mantiene operaciones en más de cien países alrededor del mundo el cual fue creado el 7 de abril de 1998 al fusionar Citicorp con TravelersGroup, aunque Citi nació el 16 de Junio de 1812 con el nombre de City Bank of New York. Este grupo envía el año 2007 una solicitud

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

para convertirse en Sociedad anónima bancaria, pero el año 2008 acuerda una fusión con el Grupo Quiñeco controladora de Banco de Chile.

4.2.6) ESSVAL S.A.

Inversiones OTPPB III Limitada, la cual pasa a ser controladora de la sociedad anónima Essval, con el 69,73% de la propiedad desplazando a la Corporación de Fomento de la Producción, aunque esta última no ha vendido su participación, por lo cual la sociedad cambia de controlador por la venta de acciones de socios que tenían pequeños volúmenes de acciones, desde los socios minoritarios hasta algunos que tenían una participación en el directorio.

4.2.7) ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.

El socio controlador en la sociedad es Fintesa Inversiones (Chile) S.A., la cual tiene el 100% de las acciones y es uno de los dos accionistas de esta sociedad, con 1.465.504.690 acciones de la sociedad.

Fintesa Inversiones (Chile) S.A. es una empresa de capitales chilenos.

4.3) MATRIZ RESUMEN CAMBIO DE CONTROLADOR.

Una vez identificado el cambio de controlador de cada S.A y la nacionalidad de éste, se elaboró un cuadro resumen.

Cuadro N° 33: “Matriz resumen de los cambios de controlador y su nacionalidad efectuados por cada S.A”.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

En el siguiente cuadro se mostró a modo de resumen el cambio de controlador sufrido por las sociedades en estudio. Cabe destacar el la importancia de la nacionalidad del nuevo controlador.

Nacionalidad del Controlador	Nacional	Extranjero
Nacional	✓ Banco Paris	✓ Aguas del Valle ✓ Banco Desarrollo ✓ Citibank ✓ Essval
Extranjero	✓ ABM AMRO SECURITIZADORA S.A.	✓ Bank Boston

Fuente: Elaboración Propia basada en la información recopilada en la investigación.

Luego del estudio acabado de cada una de las sociedades, se pudo establecer lo siguiente, para ambos períodos: antes y después del cambio de controlador.

✓ **Aguas del Valle:**

- i. Estrategia de crecimiento concentración integrada: La sociedad mantuvo dicha estrategia para ambos períodos en estudio, es decir antes y después del cambio de controlador.
- ii. Estrategia de financiamiento: La sociedad adoptó para el primer período una estrategia de financiamiento agresivo, sin embargo cuando la sociedad experimenta el cambio de controlador de nacional a uno nuevo extranjero, prevaleció un criterio de financiamiento conservador.
- iii. Estrategia de inversión: Aguas del Valle, mantuvo su estrategia de internalización, para ambos períodos.
- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: La sociedad no presentó este tipo de estrategia para ninguno de los períodos en estudio; es decir antes y después del cambio de controlador.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

✓ **BankBoston:**

- i. Estrategia de crecimiento: El Banco para el primer período adoptó una estrategia diversificada- no relacionada de crecimiento, sin embargo cuando se produjo el cambio de controlador de extranjero a extranjero, esta estrategia cambió de criterio a una concentración integrada.
- ii. Estrategia de financiamiento: BankBoston, mantuvo su estrategia de financiamiento con criterio agresivo, para los dos períodos, antes y después de producido el cambio de controlador.
- iii. Estrategia de inversión: Antes del cambio de controlador, el Banco estableció una estrategia de externalización de sus actividades, sin embargo una vez producido el cambio de controlador, el Banco comenzó a internalizar algunas actividades referentes a la apertura de sucursales sin dejar de externalizar servicios complementarios de la s.a. Por lo que pasó a establecer una estrategia mixta.
- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: Para el primer período el Banco no presenta este tipo de estrategia, no obstante una vez producido el cambio de controlador, éste optó por seguir una estrategia orientada a la reestructuración de su cartera de negocio.

✓ **Banco del Desarrollo:**

- i. Estrategia de crecimiento: El Banco mantuvo su estrategia de concentración integrada para ambos períodos.
- ii. Estrategia de financiamiento: El criterio agresivo de financiamiento optado por el Banco se mantuvo para el período en el que se produjo el cambio de controlador.
- iii. Estrategia de inversión: Para el primer período el Banco procedió a la externalización de sus servicios, conforme se produjo el cambio de controlador, Banco del Desarrollo optó por la internalización de los mismos.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: Durante el primer período no se registró la implementación de éste tipo de estrategia. Sin embargo para el segundo período éste optó por una estrategia de reestructuración de la cartera de negocios.

✓ **Banco Paris:**

- i. Estrategia de crecimiento: El Banco mantuvo su estrategia de concentración integrada para ambos períodos.
- ii. Estrategia de financiamiento: Lo mismo sucedió con esta estrategia, el criterio agresivo de financiamiento se mantuvo para ambos períodos.
- iii. Estrategia de inversión: El Banco mantuvo su estrategia de internalización de sus servicios.
- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: Para el primer período el Banco no presentó este tipo de estrategia, sin embargo conforme ocurrió el cambio de controlador, el Banco optó por una estrategia de reestructuración de la cartera de sus negocios.

✓ **Citibank:**

- i. Estrategia de crecimiento: El Banco mantuvo su estrategia de concentración integrada para ambos períodos.
- ii. Estrategia de financiamiento: El criterio de financiamiento agresivo se mantuvo para ambos períodos.
- iii. Estrategia de inversión: El criterio de externalización de sus servicios se mantuvo durante ambos períodos.
- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: Para el primer período, Citibank no empleó este tipo de estrategia, no obstante conforme ocurrió el cambio de controlador, el Banco implementó una estrategia de atrincheramiento.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

✓ **Essval:**

- i. Estrategia de crecimiento: La sociedad mantuvo su estrategia de concentración especialista durante ambos períodos.
- ii. Estrategia de financiamiento: Lo mismo ocurrió con el criterio agresivo de financiamiento, ya que éste mantuvo durante los dos períodos.
- iii. Estrategia de inversión: La estrategia de internalización de sus servicios se presentó en ambos períodos.
- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: Essval no presentó este tipo de estrategia ningún período.

✓ **ABM AMRO Securitizadora S.A.:**

- i. Estrategia de crecimiento: La sociedad mantuvo su estrategia de concentración especialista durante el período de cambio de controlador.
- ii. Estrategia de financiamiento:
- iii. Estrategia de inversión: La internalización de sus servicios, se mantuvo para ambos períodos.
- iv. Estrategia de ajuste y adaptación: Durante el primer período la sociedad adoptó una estrategia de atrincheramiento, mientras que cuando ocurrió el cambio de controlador, la sociedad no optó por esta estrategia, eliminándola de sus líneas.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

CAPITULO V

CONCLUSIONES

Como fue mencionado al comienzo de la investigación, ésta es sólo de carácter referente debido al bajo número de sociedades anónimas que presentan información respecto del tema central de esta memoria; como lo es el cambio de controlador. Del mismo modo y en lo que respecta a la disponibilidad de la información financiera de cada sociedad, ésta se convirtió en un factor de suma relevancia para el proceder de esta investigación debido a que las instituciones gubernamentales encargadas de mantener esta información disponible al público (ya sea la SVS, la SBIF, la SAFFP o la SP) no mantienen dentro de sus bases de datos dicha información o simplemente ésta no es de fácil acceso por vías convencionales producto del mal manejo de la misma.

Esta realidad afecta en el estudio por la severidad de las conclusiones, pero no así en el desarrollo del mismo, ya que el análisis se efectuó en consideración de las sociedades de las cuales hay información disponible.

En el análisis de este estudio el principal objetivo consistió en identificar la existencia de una posible variante en las estrategias corporativas empleadas por cada una de las S.A en estudio, de acuerdo a dos momentos; denominados antes y después del cambio de controlador. De la misma forma se buscó establecer un vínculo entre aquella posible variante y un potencial cambio en la nacionalidad del controlador de las distintas sociedades.

Dichos objetivos se establecieron a continuación:

5.1) CAMBIO EN LAS ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

Los cambios en las estrategias corporativas mayoritariamente se deben a requisitos del mercado en el que está inmerso la organización, esto para lograr la mejor adaptación a las condiciones adversas en el caso que estas se presenten o aumentando la rentabilidad de la inversión realizada, siempre

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

siendo un lineamiento fundamental para la vida de las sociedades anónimas (en este caso), lo cual conlleva al crecimiento de dichas entidades en el ámbito del negocio local.

Dentro de las sociedades estudiadas se observó algunos cambios en las estrategias corporativas empleadas, las cuales se describieron a continuación por tipo de estrategia:

✓ **Estrategias de Crecimiento:**

Las estrategias de crecimiento de las S.A. analizadas no han variado entre ambos periodos, excepto *BankBoston* que paso de una estrategia de Crecimiento de una Diversificación no relacionada a una Concentración Integrada, esto con la finalidad de enfocar sus esfuerzos en un sector industrial para mejorar las expectativas de la empresa, este es el cambio realizado entre los dos tiempos analizados (antes y después del cambio de controlador).

✓ **Estrategia de Financiamiento:**

Aguas del Valle: Para el período denominado como antes del cambio de controlador, la sociedad presentó una estrategia de financiamiento de tipo agresivo, es decir el leverage total registrado fue de 1,4587, siendo la deuda de largo plazo considerablemente superior a la de corto plazo por una diferencia de 0,9369.

No obstante para el período después del cambio de controlador Aguas del Valle cambió el rumbo de su estrategia de financiamiento, adoptando un criterio conservador, sin embargo la sociedad sigue privilegiando la deuda de largo plazo por sobre la de corto plazo. No obstante el leverage total disminuyó puesto que la sociedad con el nuevo cambio de controlador decidió no aumentar su nivel de deuda.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

✓ **Estrategias de Inversión:**

En las estrategias de inversión hay dos casos relevantes en el estudio del *Banco del Desarrollo* que cambio de una estrategia de externalización a una internalización para tener más control de las acciones relacionadas con el negocio realizado.

El segundo caso es el de *BankBoston* que pasa de una estrategia de externalización a una estrategia mixta ya que internalizaron actividades con la apertura de sucursales a lo largo del país y externalizaron algunos servicios complementarios al banco como tarjetas.

✓ **Estrategias de Ajuste y Adaptación:**

Las estrategias de ajuste y adaptación sufren cambios relacionados con los periodos de evaluación de las S.A. ya que son momentos importantes dentro de estas mismas al cambiar su forma de enfrentar el mercado en el que se desenvuelven las organizaciones, en casos como los siguientes:

ABM AMRO Securitizadora S.A.: antes del cambio de controlador presentó indicios de estar atrincherando sus negocios por qué el mercado de la securitización en Chile fue muy golpeado por la crisis sub prime, pero con el cambio de controlador y con el cambio en el mercado mejoró mucho su visión en el mercado.

BankBoston: en este periodo de evaluación se ha enfocado a reestructurar su cartera de clientes luego del cambio de controlador para lograr la maximización de sus utilidades.

Banco del Desarrollo: con el cambio de controlador lo que persigue es redirigir sus esfuerzos empresariales y su cartera de clientes.

Banco Paris: para disminuir su tasa de riesgo opto luego del cambio de controlador reestructurar su cartera de clientes dejando de ser tan masiva la forma de llegar al público.

*Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia
Corporativa de la S.A*

CitiBank: es un banco que debido a la forma en que llevaba a cabo sus negocios debió atrincherar su posición de mercado así que lo que logra desarrollar es deshacerse de los negocios que no le eran rentables para enfocarse en el negocio central que es el banco.

5.2) CAMBIO DE NACIONALIDAD DEL CONTROLADOR

En base al mismo análisis antes mencionado y de la misma forma ya expuesta con anterioridad se pudo concluir que el cambio de nacionalidad del controlador y el cambio de controlador en si mismo no influyen en las decisiones estratégicas de las organizaciones, aunque estos nuevos socios controladores pueden llegar con una nueva visión de negocio y con nuevas perspectivas de los mismos debido a la tendencias y conocimientos de mercados internacionales que profesen, sin embargo éstos no intentan imponer nuevas visiones en los mercados en los cuales han invertido, ya que esto puede ser un riesgo por el desconocimiento de la idiosincrasia mercantil en el país o por la homologación de conocimientos con relación a los estudios empresariales realizados y que de cierta manera ha evolucionado junto con la globalización de los mercados y de los capitales.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

BIBLIOGRAFÍA

- Sepúlveda Labra, Evelyn y Rojas Caridi, Sebastián (2008): Estrategias corporativas de los grupos económicos (ingeniero comercial); Chillán, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Gestión Empresarial.237p.

- Beltrán A., Carla y Lagunas M., Germán (2000): La inversión extranjera directa en Chile y su evolución en la Octava Región (Ingeniero Comercial); Concepción, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría y Administración.139p.

- Rivera Ulloa, Pamela Natalia (1999): Inversión extranjera : conceptos, características y tratamiento en Chile y América Latina (Ingeniero Comercia); Concepción, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría y Administración.313p

- Muñoz, Robinson. Jéssica, Roxana. Pérez, Maribel (2004): La inversión extranjero directa, caso plataforma logística de la Región del Bío-Bío (Ingeniero Comercial); Concepción, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría y Administración.

- Medina Giacomozzi, Alex; Gallegos Muñoz, Cecilia; Sepúlveda Labra, Evelyn; Rojas Caridi, Sebastián: Relación entre las estrategias corporativas de crecimiento y financiamiento de los grupos económicos en Chile; Cuadernos de Administración, vol. 23, núm. 41, julio-diciembre, 2010, pp. 143-161; Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia.

- Alarcón, Héctor Alejandro (2004): Inversión extranjera directa en Chile: Condiciones, situación y perspectiva (Ingeniero Comercial); Concepción, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría y Administración.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

- Muñoz, Erik y Pradenas, Carlos (2009): Estrategias de internacionalización de los grupos económicos (Ingeniero Comercial); Chillán, Universidad del Bío-Bío, Depto. De Gestión Empresarial. 241p.

- Arroyo, Claudia y Contreras Jessica (2005): Disposiciones tributarias e incentivos a la inversión extranjera en Chile (Contador Auditor); Concepción, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría y Administración.

- Rivera Ulloa, Pamela (1999): Inversión extranjera: Concepto, características y tratamiento en Chile y América Latina (Ingeniero Comercial); Concepción, Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría y Administración.313p.

- Mesa Redonda Banco Interamericano de Desarrollo(1968: Bogotá, Colombia): Las inversiones multinacionales públicas y privadas en el desarrollo y la integración de América Latina; Bogotá: Banco Interamericano de Desarrollo,1968. 404 p.

- Medina Giacomozzi, Alex y González Pascual, Julián (2008): Caracterización de la inversión directa de empresas españolas en empresas chilenas; Análisis Económico, 2008, Vol.XXIII(52), p.185

✚ Links utilizados durante el proceso de investigación

- Superintendencia de valores y seguros
http://www.svs.cl/sitio/legislacion_normativa
Fecha de visita: 14/10/2011

- Revista Capital
<http://www.capital.cl/novedades/inversion-extranjera-directa-en-chile>
Fecha de visita: 15/10/2011

- Revista de Contaduría y Administración
http://www.contaduriayadministracionunam.com.mx/userFiles/app/pp_10052_011.pdf
Fecha de visita: 24/09/2011

- Comité de Inversiones Extranjeras
<http://www.inversionextranjera.cl>
Fecha de visita: 16/10/2011

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

ANEXO

Anexo 1:Lista de Sociedades Anónimas abiertas registradas en Chile

Nº	Lista de Sociedades Anónimas abiertas en Chile (de las bases de dato de la SVS, SAFF, SP, SBIF)
1	Administr. de Mutuos Hipotecarios Cruz del Sur S.A.
2	Antarchile S.A.
3	Celulosa Arauco y Constitución S.A.
4	Cía. de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.
5	Corpesca S.A.
6	Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.
7	Empresa Pesquera Eperva S.A.
8	Empresas Copec S.A.
9	Forestal Cholgúan S.A.
10	Inversiones Siemel S.A.
11	Pesquera Iquique Guanaye S.A.
12	Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A.
13	Banco BICE
14	BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A.
15	BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.
16	Bice Corredores de Seguros Limitada
17	BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.
18	BICE Vida Compañía de Seguros S.A.
19	BICECORP S.A.
20	Colbún S.A.
21	Compañía Industrial El Volcán S.A.
22	Empresas CMPC S.A.
23	Forestal, Constructora y Comercial del Pacífico Sur S.A.
24	Industrias Forestales S.A.
25	Inversiones CMPC S.A.
26	Minera Valparaíso S.A.
27	Puerto de Lirquén S.A.
28	SecuritizadoraBice S.A.
29	BICE Agente de Valores S.A. (1)
30	Aguas de Antofagasta S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

31	Banchile Administradora General de Fondos S.A.
32	Banchile Corredores de Bolsa S.A.
33	Banchile Corredores de Seguros Ltda.
34	BanchileFactoring S.A.
35	BanchileSecuritizadora S.A.
36	Banchile Seguros de Vida S.A.
37	Banco de Chile
38	Compañía Cervecerías Unidas S.A.
39	Empresas El Peñón S.A.
40	Indalum S.A.
41	Inversiones y Rentas S.A.
42	LQ Inversiones Financieras S.A.
43	MADECO S.A.
44	Quiñenco S.A.
45	Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A.
46	Viña San Pedro Tarapacá S.A.
47	Duncan Fox S.A.
48	Sociedad Pesquera Coloso S.A.
49	Hipermerc S.A.
50	Leasing Nacional S.A.
51	Mutuos Hipotecarios Renta Nacional S.A.
52	Renta Nacional Compañía de Seguros Generales S.A.
53	Renta Nacional Compañía de Seguros Vida S.A.
54	Compañía Electro Metalúrgica S.A.
55	Compañía Sudamericana de Vapores S.A.
56	Cristalerías de Chile S.A.
57	Iquique Terminal Internacional S.A.
58	Marítima de Inversiones S.A.
59	Navarino S.A.
60	Quemchi S.A.
61	Sociedad Anónima Viña Santa Rita S.A.
62	Frutícola Viconto S.A.
63	Viña Concha y Toro S.A.
64	Viñedos Emiliana S.A.
65	Besalco S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

66	Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.
67	Sociedad Concesionaria Autopista Interportuaria S.A.
68	Infraestructura Dos Mil S.A.
69	Sociedad Concesionaria Autopista de los Andes S.A.
70	Sociedad Concesionaria Autopista del Sol S.A.
71	Sociedad Concesionaria Autopista Los Libertadores S.A.
72	Sociedad Concesionaria Centro de Justicia de Santiago S.A.
73	Cap S.A.
74	Cintac S.A.
75	Compañía Minera del Pacífico S.A.
76	Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.
77	Intasa S.A.
78	Invercap S.A.
79	Banco de Crédito e Inversiones
80	BCI Administradora General de Fondos S.A.
81	BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A.
82	Zenit Seguros Generales S.A.
83	BCI Corredor de Bolsa S.A.
84	BCI Corredores de Seguros S.A.
85	BCI Factoring S.A.
86	BCI Securitizadora S.A.
87	BCI Seguros de Vida S.A.
88	BCI Seguros Generales S.A.
89	Banco Santander - Chile
90	Portada S.A. En Liquidación
91	Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos
92	Santander Chile Holding S.A.
93	Santander Corredora de Seguros Ltda.
94	Santander S.A. Corredores de Bolsa
95	Santander Agente de Valores Limitada
96	Santander S.A. Sociedad Securitizadora
97	Santander Seguros de Vida S.A.
98	Santander Seguros Generales S.A.
99	CHILECTRA S.A.
100	Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

101	Empresa Nacional de Electricidad S.A.
102	Enersis S.A.
103	Inversiones Tricahue S.A.
104	Aguas Santiago Poniente S.A.
105	CN Life, Compañía de Seguros de Vida S.A.
106	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.
107	Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.
108	Consorcio Corredores de Bolsa de Productos S.A.
109	Consorcio Corredores de Bolsa S.A.
110	Consorcio Créditos Hipotecarios S.A.
111	Banvida S.A.
112	Banco Consorcio
113	Consorcio Agencia de Valores S.A.
114	Agencias Universales S.A.
115	Compañía Chilena de Navegación Interoceánica S.A.
116	Empresas Navieras S.A.
117	Portuaria Cabo Froward S.A.
118	CGE Distribución S.A.
119	Transnet S.A.
120	Compañía General de Electricidad S.A.
121	Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.
122	Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A.
123	Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A.
124	Empresa Eléctrica de Atacama S.A.
125	Empresa Eléctrica de Iquique S.A.
126	Empresa Eléctrica de Magallanes S.A.
127	Empresa Eléctrica de Melipilla, Colchagua y Maule S.A.
128	Empresa Eléctrica de Talca S.A.
129	Empresa Eléctrica de Arica S.A.
130	Empresas EMEL S.A.
131	GASCO S.A.
132	INDIVER S.A.
133	Metrogas S.A.
134	Energía del Limarí S.A.
135	C.T.I. Compañía Tecno Industrial S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

136	ENAEX S.A.
137	Ferrocarril del Pacífico S.A.
138	Puerto Ventanas S.A.
139	SigdoKoppers S.A.
140	Somela S.A.
141	Campos Deportivos Craighouse S.A.
142	Colegio Craighouse S.A.
143	Inmobiliaria Craighouse S.A.
144	Banco del Estado de Chile
145	BancoEstado Corredores de Seguros S.A..
146	BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos
147	BancoEstado S.A. Corredores de Bolsa
148	Carbonífera Victoria de Lebu S.A.
149	Corporación Nacional del Cobre de Chile
150	Empresa de los Ferrocarriles del Estado
151	Empresa Concesionaria de Servicios Sanitarios S.A.
152	Empresa de Servicios Sanitarios Lago Peñuelas S.A.
153	Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A.
154	Empresa Nacional del Carbón S.A.
155	Empresa Nacional del Petróleo
156	Empresa Portuaria Arica
157	Empresa Portuaria Austral
158	Empresa Portuaria Chacabuco
159	Empresa Portuaria Coquimbo
160	Empresa Portuaria de Antofagasta
161	Empresa Portuaria Iquique
162	Empresa Portuaria Puerto Montt
163	Empresa Portuaria San Antonio
164	Empresa Portuaria Talcahuano San Vicente
165	Empresa Portuaria Valparaíso
166	ENAP Refinerías S.A.
167	ENAP Sipetrol S.A.
168	Ferrocarril de Arica a La Paz S.A.
169	Trenes Metropolitanos S.A.
170	Ferrocarriles Suburbanos de Concepción S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

171	Infraestructura y Tráfico Ferroviario S.A.
172	Inmobiliaria Nueva Vía S.A.
173	Metro Regional de Valparaíso S.A.
174	Polla Chilena de Beneficencia S.A.
175	Zona Franca de Iquique S.A.
176	Casa de Moneda de Chile S.A.
177	Servicio de Trenes Regionales Terra S.A.
178	Chilquinta Energía S.A.
179	Compañía Eléctrica del Litoral S.A.
180	Energía de Casablanca S.A.
181	Luzlinares S.A.
182	Luzparral S.A.
183	Casablanca Generación S.A.
184	Pacífico V Región S.A.
185	Sociedad Punta del Cobre S.A.
186	Norte Grande S.A.
187	Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A.
188	Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.
189	Sociedad Química y Minera de Chile S.A.
190	Soquimich Comercial S.A.
191	Almendral S.A.
192	Almendral Telecomunicaciones S.A.
193	Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A.
194	Entel PCS Telecomunicaciones S.A. (1)
195	Entel Telefonía Personal S.A.
196	Micarrier Telecomunicaciones S.A.
197	Transam Comunicaciones S.A.
198	A. F. P. Capital S.A.
199	ING Seguros de Vida S.A.
200	ING Administradora General de Fondos S.A.
201	ING Agencia de Valores S.A.
202	Aes Gener S.A.
203	Compañía Transmisora del Norte Chico S.A.
204	Empresas Eléctrica Guacolda S.A.
205	Sociedad Eléctrica Santiago S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

206	Empresas IANSA S.A.
207	Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A.
208	BandesarrolloFactoring S.A.
209	Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.
210	Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A.
211	Scotia Corredora de Bolsa Chile S.A.
212	Scotia Corredora de Seguros Chile Ltda.
213	Scotiabank Chile
214	Sur Leasing S.A.
215	FintesaSecurizadora S.A. (1)
216	Banco Ripley
217	Banripley Corredora de Seguros Ltda.
218	Corredora de Seguro Ripley Limitada
219	Ripley Chile S.A.
220	Ripley Corp S.A.
221	Compañía de Seguros Corpvida S.A.
222	Corpbanca Administradora General de Fondos S.A.
223	CORP Capital Corredores de Bolsa S.A.
224	Corpbanca Corredores de Seguros S.A.
225	CORP Group Banking S.A.
226	CORPBANCA
227	CORP Group Vida Chile S.A.
228	Compañía de Seguros Corpseguros S.A.
229	CG Mutuos Hipotecarios S.A.
230	Corpbanca Agencia de Valores S.A.
231	Administradora General de Fondos Security S.A.
232	Banco Security
233	Corredores de Seguros Security Ltda.
234	Grupo Security S.A.
235	Securizadora Security S.A.
236	Seguros Vida Security Previsión S.A.
237	Valores Security S.A. Corredores de Bolsa
238	Factoring Security S.A.
239	Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión
240	Proa S.A. Administradora de Fondos de Inversión

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

241	Toesca S.A. Administradora de Fondos de Inversión
242	Moneda Corredores de Bolsa Ltda.
243	Administradora de Fondos de Pensiones Provida S.A.
244	Banco BBVA
245	BBVA Asset Management Administradora General de Fondos S.A.
246	BBVA Corredora Técnica de Seguros Ltda.
247	BBVA Corredores de Bolsa S.A.
248	BBVA Factoring S.A.
249	BBVA Seguros de Vida S.A.
250	BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.
251	Forum Servicios Financieros S.A.
252	Capitales S.A.
253	CB Corredores de Bolsa S.A.
254	Curauma S.A.
255	Banco París
256	BSSF Chile S.A.
257	BSSFP Chile S.A.
258	Cencosud S.A.
259	Banparís Corredores de Seguros Limitada
260	Paris Corredores de Seguros Ltda.
261	SCF Chile S.A.
262	Administradora de Fondos de Pensiones CUPRUM S.A.
263	Banco Penta
264	Compañía de Seguros Generales Penta - Security S.A.
265	Las Américas Administradora de Fondos de Inversión S.A.
266	Penta Administradora General de Fondos S.A.
267	Penta Corredores de Bolsa S.A.
268	Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.
269	Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.
270	Penta Corredores de Bolsa de Productos S.A.
271	Principal Cía. de Seguros de Vida Chile S.A.
272	Principal Créditos Hipotecarios S.A.
273	Principal Administradora General de Fondos S.A.
274	Telefónica Chile S.A.
275	Telefónica Larga Distancia S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

276	Telefónica Móviles Chile S.A.
277	Celfín Capital Administradora de Fondos de Capital Extranjero S.A.
278	Celfín Capital S.A. Administradora General de Fondos
279	Celfín Capital S.A. Corredores de Bolsa
280	Sociedad Concesionaria Aeropuerto Regional de Atacama S.A.
281	Sociedad Concesionaria Aerosur S.A.
282	Sociedad Concesionaria Camino Nogales – Puchuncaví S.A.
283	Sociedad Concesionaria Conexión Las Rejas S.A.
284	Empresas Carozzi S.A.
285	Industrias Alimenticias Carozzi S.A.
286	Valparaíso Sporting Club S.A.
287	Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A.
288	Chilena Consolidada Seguros Generales S.A.
289	Zurich Administradora General de Fondos S.A.
290	Zurich Corredora de Bolsa S.A.
291	Presto Corredores de Seguros y Gestión Financiera S.A.
292	Distribución y Servicios D & S S.A.
293	S.A. Inmobiliaria Terrenos y Establecimientos Comerciales
294	Astro S.A.
295	Compañía Eléctrica de Osorno S.A.
296	Empresa Eléctrica de Aisén S.A.
297	Empresa Eléctrica de la Frontera S.A.
298	Inversiones Eléctricas del Sur S.A.
299	Sistema de Transmisión del Sur S.A.
300	Sociedad Austral de Electricidad S.A.
301	Tricolor S.A.
302	Watt's S.A.
303	Empresas la Polar S.A.
304	La Polar Corredores de Seguros Limitada
305	Mapfre Compañía de Seguros de Vida de Chile S.A.
306	Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile S.A.
307	Mapfre Garantías y Crédito S.A., Compañía de Seguros
308	Compañías CIC S.A
309	Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A.
310	Larraín Vial Activos S.A Administradora General de Fondos

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

311	Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa
312	Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa de Productos
313	San Sebastián Inmobiliaria S.A.
314	Santana S.A.
315	Larraín Vial Gestora de Inversiones S.A.
316	Cementos BíoBío S.A.
317	INDURA S.A. Industria y Comercio
318	Compañía de Inversiones La Española S.A.
319	Inversiones Hispania S.A.
320	Cía de Seguros de Vida Cardif S.A.
321	Cía de Seguros Generales Cardif S.A.
322	GTD Larga Distancia S.A. (1)
323	Compañía de Teléfonos de Coyhaique S.A.
324	Blue Two S.A.
325	Compañía Nacional de Teléfonos, Telefónica del Sur S.A.
326	Inversiones Covadonga S.A.
327	Inversiones Unespa S.A.
328	Inversiones Unión Española S.A.
329	Aguas Santiago S.A.
330	BayesaBewater Aguas y Ecología S.A.
331	Servicomunal S.A.
332	Servilampa S.A.
333	Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.
334	Ruta de la Araucanía Sociedad Concesionaria S.A.
335	Ruta de los Rios Sociedad Concesionaria S.A.
336	Ruta del Bosque Sociedad Concesionaria S.A.
337	Talca Chillán Sociedad Concesionaria S.A.
338	Claro Carrier S.A.
339	Telmex Chile Long Distance S.A.
340	Telmex Chile Networks S.A.
341	Telmex Corp S.A.
342	Telmex S.A.
343	Concesión Aeropuerto El Loa S.A.
344	Concesión Aeropuerto La Florida S.A.
345	Banco Falabella.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

346	S.A.C.I. Falabella
347	Bancofalabella Corredores de Seguros Limitada
348	Seguros Falabella Corredores Ltda.
349	Plaza S.A.
350	Sodimac S.A.
351	SERVIHABIT S.A.
352	Soc. Inmob. De Leasing Habitacional Chile S.A.
353	Transa Securitizadora S.A.
354	Securitizadora Interamericana S.A.
355	Essbío S.A.
356	Aguas del Valle S.A.
357	Esval S.A.
358	Inversiones Southwater Limitada
359	Banco Itaú Chile
360	Itaú Chile Corredora de Seguros Limitada
361	Itaú Chile Administradora General Fondos S.A.
362	Itaú Chile Securitizadora S.A.
363	Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.
364	Itaú Chile Corredor de Bolsa Ltda.
365	I.M. Trust S.A. Administradora General de Fondos
366	I.M. Trust S.A. Corredores de Bolsa
367	I.M. Trust S.A. Securitizadora
368	Compañía de Leasing Inmobiliario Columbus S.A.
369	Euroamérica Administradora General de Fondos S.A.
370	Euroamérica Corredores de Bolsa S.A.
371	Euroamérica Seguros de Vida S.A.
372	SOPROLE S.A. (1)
373	Sociedad Procesadora de Leche del Sur S.A.
374	Soc. Concesionaria Autopista del Aconcagua S.A.
375	Soc. Concesionaria Autopista del Itata S.A.
376	Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Sur S.A.
377	Sociedad Concesionaria Litoral Central S.A.
378	Club Español de Valparaíso S.A.
379	Inmobiliaria Unión Española Valparaíso S.A.
380	E.CL S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

381	Edelnor Transmisión S.A.
382	Aguas Andinas S.A.
383	Aguas Cordillera S.A.
384	Aguas Manquehue S.A.
385	Inversiones Aguas Metropolitanas S.A.
386	Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A.
387	Cimenta Administradora de Fondos de Inversión S.A.
388	Cimenta Mutuo Hipotecario S.A.
389	Costa Verde Aeronáutica S.A.
390	LanAirlines S.A.
391	Hohneck Chile S.A.
392	Lambic Chile S.A.
393	Aguas Chañar S.A.
394	Aguas Patagonia de Aysen S.A.
395	Tratacal S.A.
396	115 Telecomunicaciones S.A.
397	117 Telecomunicaciones S.A.
398	CTR Chile Networks S.A.
399	New Wave Communications S.A.
400	Melón S.A.
401	Inmobiliaria San Patricio S.A.
402	Concreces Leasing S.A.
403	Hipotecaria Concreces S.A.
404	Factotal S.A.
405	Factotal Leasing S.A.
406	FT Agencia de Valores S.A.
407	Banosorno Corredores de Bolsa de Productos S.A.
408	MBI Administradora General de Fondos S.A.
409	MBI Corredores de Bolsa S.A.
410	Comunicación Global Multicarrier S.A.
411	Netline Multicarrier S.A.
412	InvertecFoods S.A.
413	Invertec Pesquera Mar de Chiloé S.A.
414	Compañía de Seguros de Vida Huelen S.A.
415	Compañía de Seguros Generales Huelen S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

416	Estadio Croata S.A.
417	Inmobiliaria Yugoslava S.A.
418	Empresa de Agua Potable S.M.P. S.A.
419	Invernova S.A.
420	Concesionaria Estacionamientos Paseo Bulnes S.A.
421	Concesionaria Subterra Dos S.A.
422	Saba Park Chile S.A.
423	Sociedad Concesionaria Plaza de la Ciudadanía S.A.
424	Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico S.A.
425	Sociedad Concesionaria del Elqui S.A.
426	Blanco y Negro S.A.
427	Inmobiliaria Estadio ColoColo S.A.
428	Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.
429	Sociedad Concesionaria Túnel San Cristobal S.A.
430	Aeropuerto Chacalluta Sociedad Concesionaria S.A.
431	Puerto Terrestre Los Andes Sociedad Concesionaria S.A.
432	Soc. Recreativa y Deportiva Universidad de Concepción S.A.
433	Sociedad Inmobiliaria Bellavista S.A.
434	Indigo S.A.
435	Sarlat S.A.
436	Tres Mares S.A.
437	Kastel S.A.
438	Factorline Corredores de Bolsa de Productos S.A.
439	Factorline S.A.
440	ACE Seguros de Vida S.A.
441	ACE Seguros S.A.
442	Transelec S.A.
443	Transelec Norte S.A.
444	Clínica Las Condes S.A.
445	Seguros CLC S.A.
446	Metlife Chile Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.
447	Metlife Chile Seguros de Vida S.A.
448	La Interamericana Compañía de Seguros de Vida S.A.
449	Casino de Juegos de Temuco S.A.
450	Casino de Juegos Punta Arenas S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

451	Casino de Juegos Valdivia S.A.
452	Casino de Juegos de Coyaique S.A.
453	Deutsche Bank
454	Deutsche Securities Corredores de Bolsa Limitada
455	Rabobank Chile
456	Raboinvestments Chile S.A.
457	Sociedad Concesionaria Concesiones Urbanas S.A.
458	Sociedad Concesionaria Vía Santa Rosa S.A.
459	San Antonio Terminal Internacional S.A.
460	San Vicente Terminal Internacional S.A.
461	Adm. De Fondos para la Vivienda de Cámara Chilena de la Construcción
462	Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.
463	Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes
464	Soc. Adm. Del Fondo para la Bon. Por Retiro Cajaloesandes S.A.
465	Adm. De Fondos de Pensiones Habitat S.A.
466	Administradora de Fondos de Pensiones Modelo S.A.
467	Sonda S.A.
468	BanTattersall Corredores de Bolsa de Productos S.A.
469	Empresas Tattersall S.A.
470	Global Service Internacional S.A.
471	Intraservice Internacional S.A.
472	Telecal S.A.
473	Negocios y Valores S.A., Corredores de Bolsa.
474	Nevasa S.A., Administradora General de Fondos.
475	Paz Corp S.A.
476	Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.
477	Rantrur S.A.
478	Enjoy S.A.
479	Operaciones El Escorial S.A.
480	Casino Rinconada S.A.
481	Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A.
482	Sociedad Concesionaria Autopista Nororiente S.A.
483	Sociedad Concesionaria de Los Lagos S.A.
484	Sociedad Concesionaria AMB S.A.
485	Latin Gaming Osorno S.A.

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

486	Latin Gaming Calama S.A.
487	Inmobiliaria ProHogar S.A.
488	Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana
489	Costanera Sociedad Anónima Comercial e Industrial
490	Forus S.A.
491	Casino Gran Los Angeles S.A.
492	Casino Gran Ovalle S.A.
493	HSBC Bank (Chile)
494	HSBC Agencia de Valores Limitada
495	Aseguradora Magallanes S.A.
496	Aseguradora Magallanes de Garantía y Crédito S.A.
497	Buses Vule S.A.
498	Buses Metropolitana S.A.
499	Comercial Nuevo Milenio S.A.
500	Aguas Araucanía S.A.
501	Aguas del Altiplano S.A.
502	Aguas Magallanes S.A.
503	Aguas Nuevas S.A.
504	AFP Capital S.A.
505	AFP Cuprum S.A.
506	AFP Habitat S.A.
507	AFP Modelo S.A.
508	AFP Plan Vital S.A.
509	AFP Provida S.A.
510	BANCO DE CHILE Y FILIALES
511	BANCO INTERNACIONAL
512	SCOTIABANK SUD AMERICANO Y FILIALES
513	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES Y FILIALES
514	CORPBANCA Y FILIALES
515	BANCO BICE Y FILIALES
516	HSBC BANK CHILE
517	BANCO SANTANDER CHILE Y FILIALES
518	BANCO ITAU CHILE Y FILIALES
519	BANCO SUDAMERICANO (CHILE) (EX- THE ROYAL BANK OF SCOTLAND)
520	BANCO SECURITY Y FILIALES

Nacionalidad del Controlador y su incidencia en la Estrategia Corporativa de la S.A

521	BANCO FALABELLA Y FILIAL
522	DEUTSCHE BANK (CHILE) S.A.
523	BANCO RIPLEY Y FILIALES
524	RABOBANK CHILE
525	BANCO CONSORCIO (EX- BANCO MONEX) Y FILIAL
526	BANCO PENTA Y FILIALES
527	BANCO PARIS
528	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, CHILE Y FILIALES
529	BANCO DO BRASIL S.A.
530	JP MORGAN CHASE BANK, N. A.
531	BANCO DE LA NACION ARGENTINA, SUCURSAL SANTIAGO DE CHILE
532	THE BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ, LTD.
533	DNB NOR BANK ASA
534	BANCO DEL ESTADO DE CHILE Y FILIALES
535	Ferrosalud
536	Consalud
537	Masvida
538	Vida tres
539	Colmena
540	Banmedica
541	Cruz Blanca