

2009



**UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO**  
Facultad de Ciencias Empresariales  
Departamento de Gestión Empresarial

---

# **COMPARACIÓN DEL RENDIMIENTO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS CHILENAS DIVERSIFICADAS Y CONCENTRADAS**

Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial

Campus La Castilla, Chillán

**Autores:**

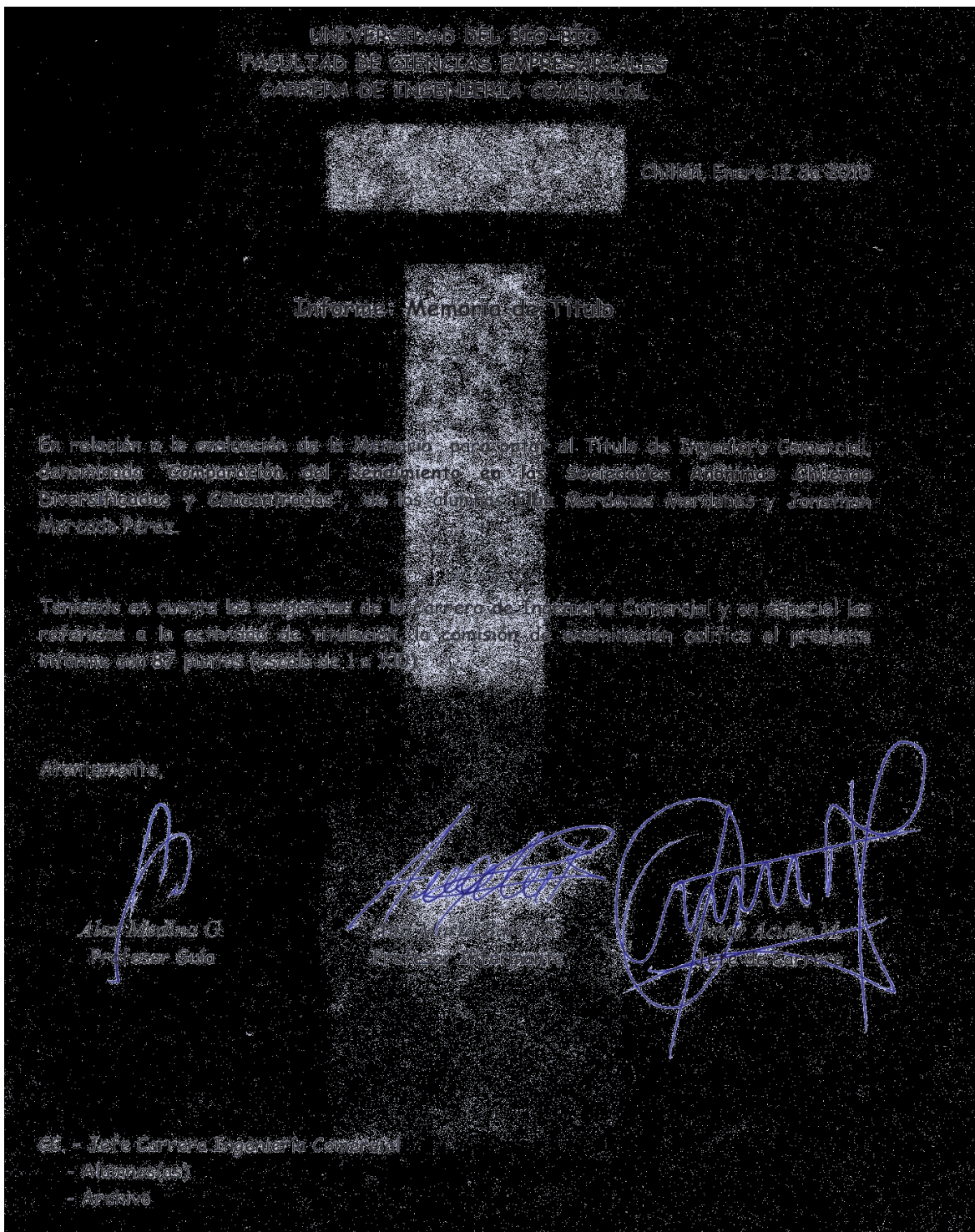
- ✻ Elba Mardones M.
- ✻ Jonathan Mercado P.

**Profesor Guía:**

- ✻ Sr. Alex Medina

**Carrera:**

- ✻ Ing. Comercial





## *Agradecimientos*

*El primer agradecimiento es para Dios quien me ha protegido y ayudado todo el transcurso de mi vida y mi carrera universitaria, a él le doy las gracias por guiarme en la elección de mi carrera “Ingeniería Comercial”, y por brindarme la fortaleza para salir adelante los cinco años de estudio que hoy culminan.*

*El segundo agradecimiento es para mi familia, a mi madre quien sembró en mi cabeza y corazón desde muy pequeña la semilla de la superación y la ambición por ser profesional, semilla que dio frutos, porque corrí en busca de mis sueños y opte por seguir estudiando para tener una mejor calidad de vida. Agradezco a mi Padre quien ha sacrificado toda su vida para proporcionarnos el sustento económico y el apoyo necesario para lograr mi educación y la de mis hermanos. Doy gracias a mis padres quienes han sido pacientes y han confiado en mi desempeño como estudiante universitaria, por apoyarme y darme toda su comprensión, cariño y amor en aquellos momentos más difíciles como estudiante.*

*Agradezco a mis hermanos mayores, Rubén y Cristina quienes me apoyaron y creyeron en mí cuando decidí estudiar una carrera universitaria. Agradezco a mi hermana Cristina quien ha estado cerca de mí siempre, por darme la fuerza y el apoyo en momentos difíciles. Agradezco también a mi abuelita Elba y mi hermano menor Darío quienes también me han apoyado siempre.*

*Agradezco a mi amigo y compañero de tesis Jonathan Mercado, por haber confiado en mí para el desarrollo de la memoria de título que nos permite optar al título de Ingeniero Comercial.*

*Agradezco también a una persona muy especial que amo mucho, mi novio Eduardo Salinas, a quien conocí en el periodo de estudio de mi carrera, a pesar de que él no era estudiante universitario, supo comprenderme y apoyarme en los momentos más difíciles, aquellos momentos en que tenía mucha presión y agotamiento.*

*Agradezco a cada uno de mis amigos, amigas y compañeros de carrera, quienes han compartido buenos y malos momentos junto a mí, quienes me brindaron ayuda cuando yo lo necesite y quienes confiaron en mí para hacer trabajos en grupo en algunos ramos de la carrera.*

*Agradezco también la disposición y colaboración que ha brindado nuestro profesor guía, Sr. Alex Medina, en el desarrollo de la memoria de título.*

***Elba A. Mardones Mardones.***



**A**gradezco a mi profesor guía Sr. Alex Medina Giacomozzi por su gran ayuda y apoyo en el desarrollo de la presente memoria de título y en mi desarrollo como ingeniero comercial. Agradezco por supuesto a todos los demás profesores que han aportado a mi desarrollo como profesional y como persona en la universidad.

Quisiera agradecer a mi familia que siempre me han apoyado. También quisiera agradecer a mis amigos que son para mí como la familia que he elegido y me ha acogido en los pensamientos y en el corazón. Por ello agradezco a mi círculo de amigos más cercanos: Anita Bustos, Amalia Mardones, Abigail Jara, Elizabeth Jiménez, Marta Narváez, Sebastián Retamal, Jorge Rodríguez, Miguel Hernández, Ricardo Troncoso. Pues si he mejorado en algo, ha sido gracias a su ayuda, paciencia, consejos y ejemplos de vida.

Quisiera dedicarle en especial esta memoria de título a Anita Bustos, por haber sido el meteoro que cruzó por mi cielo y lo iluminó con su luz. Gracias por ayudarme a recordar cosas valiosas que creí olvidadas y por guiarme en la búsqueda de la felicidad y de los sueños. En mi futuro espero poder conocer personas la mitad de maravillosas que tú y será algo realmente grandioso. Mucha felicidad y suerte en todo. Nunca dejes de ir en búsqueda de tus sueños.

Gracias a todas las personas que creyeron en mí, y que no fueron nombradas, ya que las quiero a todas ellas con todo el corazón y siempre están presentes en mi memoria y en su nombre también van mis logros.

En mi paso por la Universidad del Bío-Bío tuve que superar momentos muy difíciles y situaciones adversas, las cuales me han ayudado a crecer. Muchas veces me caí, pero siempre tuve las fuerzas para volverme a levantar, por el cariño de las personas que me rodeaban y por la constante búsqueda de la felicidad. Gracias a todos los que me ayudaron en ello.

Siempre traté de dar lo mejor de mí, y así pretendo seguir en mi futuro como profesional y como persona, enfrentando mis propias limitaciones, superándome a mí mismo. Representando a todas las personas importantes que he conocido y a mi universidad en cada cosa útil y buena que haga en mi camino de vida.

“...Porque veo al final de mi rudo camino, que yo fui el arquitecto de mi propio destino, que si extraje la miel o la hiel de las cosas, fue por que en ellas puse hiel o mieles sabrosas: Cuando planté rosales, coseché siempre rosas” -Amado Nervo, Poeta mexicano.-

**Jonathan A. Mercado Pérez**



## **Resumen ejecutivo**

El desarrollo de la presente memoria tiene como objetivo principal comparar el rendimiento que tienen las sociedades anónimas concentradas con las sociedades diversificadas de nuestro país.

Para el desarrollo de esta investigación fue necesario hacer una revisión teórica sobre las definiciones de estrategias corporativas de crecimiento que pueden adoptar las S.A., estudios sobre que estrategias permiten obtener un mayor rendimiento si empresas concentradas o diversificadas, y la revisión del concepto de rendimiento y las partidas de los balances que permiten calcularlo. Para dicho estudio también fue necesaria la selección de una muestra representativa de sociedades anónimas Chilenas, las que se tomaron de la memoria realizada anteriormente por Constanzo y Sandoval (2009), esta muestra estaba constituida por 82 sociedades de las cuales sólo 52 contaban con información financiera, las 30 restantes fueron reemplazadas por otras que si dispusieran de información financiera; posteriormente se definieron estratégicamente y se evaluó la permanencia estratégica de un periodo de cinco años (2004 a 2008), para finalmente determinar su rendimiento para cada año del periodo de estudio.

Uno de los primeros resultados obtenidos tras el desarrollo completo de esta investigación tiene relación con la reafirmación de los resultados obtenidos por Constanzo y Sandoval (2009) quienes establecieron que sobre un 60% de las S.A. chilenas desarrollan estrategias concentradas mientras que un porcentaje menor al 40% de las sociedades opta por el desarrollo de estrategias diversificadas.

El segundo resultado obtenido tiene relación con el objetivo de esta investigación, el que arrojó que las S.A. que desarrollan estrategias corporativas de crecimiento concentradas presentan rendimientos ligeramente superiores en promedio que aquellas que desarrollan estrategias corporativas de crecimiento diversificadas. Explicándose esta superioridad por la alta rotación relativa del activo de explotación de las sociedades concentradas por sobre las diversificadas.



## ÍNDICE

Resumen ejecutivo.....	5
Introducción.....	8
Capítulo I: Problema y objetivos de la investigación.....	10
1.1. Definición del problema de investigación.....	11
1.2. Justificación del tema.....	11
1.3. Alcances o ámbito de estudio.....	12
1.4. Objetivo General de la investigación.....	13
1.5. Objetivos específicos de la investigación.....	13
Capítulo II: Marco Teórico.....	14
2.1. Definición de decisiones estratégicas corporativas de crecimiento.....	15
2.1.1. Definición de estrategias de concentración.....	16
2.1.2. Definición de estrategias de diversificación.....	18
2.2. Rentabilidad económica.....	20
2.3. Relación estrategia – resultados.....	22
Capítulo III: Metodología de la Investigación.....	26
3.1. Definición del tipo de estudio.....	27
3.2. Definición de la muestra de estudio.....	27
3.3. Recopilación de datos.....	33
3.4. Definición de la herramienta de análisis.....	33
Ejemplo: WATTS S.A.....	34
3.5. Criterios de análisis de los datos.....	37
Capítulo IV: Análisis de continuidad estratégica de las S.A. periodo 2004 a 2008.....	42
4.1. Definición de estrategias.....	43
Capítulo V: Estrategias utilizadas por las S.A. chilenas y su continuidad.....	106
5.1. Estrategias utilizadas por las S.A. chilenas y su continuidad.....	107
Capítulo VI: Análisis, contrastación del problema de investigación.....	115
6.1. Análisis general de la media y desviación estándar del rendimiento de todas las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.....	116
6.2. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.....	118
6.3. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.....	121
6.4. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación del activo de explotación de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.....	123
6.5. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas.....	125
6.6. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas.....	128
6.7. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación de activo de explotación de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas.....	130
6.8. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las S.A. diversificadas relacionadas y las diversificadas no relacionadas.....	132
6.9. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las S.A. diversificadas relacionadas y diversificadas no relacionadas.....	134



6.10. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación del activo de explotación de las S.A. diversificadas relacionadas y las diversificadas no relacionadas. ....	137
6.11. Análisis evolutivo del rendimiento de las S.A. concentradas y diversificadas en el periodo de 2004 a 2008. ....	139
6.12. Análisis evolutivo del margen de explotación de las S.A. concentradas y diversificadas, en el periodo de 2004 a 2008.....	143
6.13. Análisis evolutivo de la rotación del activo de explotación de las S.A. concentradas y diversificadas, en el periodo de 2004 a 2008.....	148
Capítulo VII: Conclusiones .....	152
Bibliografía.....	156
Anexos.....	158



## Introducción

Hoy en día Chile se encuentra inmerso en un mercado globalizado, donde las empresas buscan desarrollar ventajas competitivas a través de la adopción de estrategias de crecimiento para hacer frente a la competencia local e internacional.

Las sociedades anónimas en Chile son empresas de gran importancia a nivel nacional cuya participación en el mercado constituye un aporte al crecimiento y desarrollo del país.

Las sociedades anónimas en búsqueda de obtener un mayor rendimiento utilizan diversas estrategias corporativas de crecimiento, con ellas llevan a cabo sus negocios y las actividades que éstos implican. Las estrategias que éstas utilizan dependen del número de sectores industriales y la relación entre ellos (estrategias de diversificación) y la cantidad de actividades que desarrollan dentro de un sector industrial (estrategias de concentración).

Las sociedades que desarrollan estrategias de concentración, pueden desarrollar la estrategia de concentración especializada (desarrollo de una actividad específica dentro de un sector industrial) o la estrategia de concentración integrada (desarrollo de varias actividades dentro de un mismo sector industrial). Las sociedades que adoptan estrategias de diversificación desarrollan la estrategia de diversificación relacionada (varios negocios, pertenecientes a distintos sectores industriales pero que se relacionan entre sí) o la estrategia de diversificación no relacionada (varios negocios, totalmente diferentes y pertenecientes a sectores industriales distintos).

El interés de desarrollar la presente memoria nace por la incógnita de saber cuáles sociedades anónimas chilenas según la estrategia desarrollada obtienen un mayor rendimiento, si aquellas que desarrollan estrategias de crecimiento concentradas o las que desarrollan estrategias diversificadas. Si bien existen estudios y opiniones al respecto, estos están divididos; hay quienes afirman que las empresas que desarrollan estrategias concentradas obtienen un mayor rendimiento al estar dedicadas a un solo sector industrial que les permite tener un menor riesgo y un mayor control y gestión corporativa. Mientras





que los que defienden las estrategias diversificadas dicen que las empresas que adoptan esta estrategia obtienen un mayor rendimiento al diversificar el riesgo con el desarrollo de varios negocios.

Para llevar a cabo la investigación de dicha memoria se tomó una muestra representativa de 82 sociedades anónimas chilenas, de las cuales 52 sociedades pertenecen a la muestra utilizada en la memoria de Constanzo y Sandoval (2009.) que contaban con información financiera, y 30 sociedades seleccionadas aleatoriamente cuya información financiera se encontraba disponible.

A la muestra de sociedades finalmente seleccionada se clasificó de acuerdo a la estrategia de crecimiento que utilizó, diversificada o concentrada; se evaluó su permanencia estratégica y se determinó su rendimiento para un periodo de cinco años (2004 a 2008), con el afán de encontrar una respuesta a la incógnita anteriormente planteada.

Revelar que estrategia de crecimiento concentrada o diversificada permite a las sociedades generar mayor rendimiento, constituye un elemento muy importante a la hora de definir la estrategia corporativa que permita a las sociedades anónimas efectivamente desarrollar un mayor rendimiento.



# Capítulo I: Problema y objetivos de la investigación



## 1.1. Definición del problema de investigación

Antes de comenzar y establecer un objetivo general de la investigación que se desarrolla en la presente memoria de título, es importante señalar la problemática de la cual se desprende el interés de ésta, es decir, fundar el problema de investigación.

El problema es la poca claridad que existe respecto de que estrategias corporativas de crecimiento, concentración o diversificación permiten obtener un mayor rendimiento a las Sociedades Anónimas chilenas. Frente a esta problemática nace el objetivo general de la investigación, el que tiene relación con hacer una comparación en una muestra de S.A. chilenas que desarrollan estrategias de concentración y diversificación, a través del cálculo del rendimiento de un periodo de cinco años, para determinar cuál de estas estrategias en definitiva genera un mayor rendimiento.

## 1.2. Justificación del tema

En la actualidad las compañías están preocupadas constantemente por desarrollar ventajas competitivas y para ello desarrollan una serie de estrategias con el fin de generar mayores beneficios que permitan aumentar su rendimiento.

El tema a tratar en esta memoria de título aborda la disyuntiva existente entre que estrategias utilizadas por las sociedades anónimas chilenas generan mayor rendimiento, al comparar una muestra de las S.A. que desarrollan estrategias de diversificación y de concentración. Y de este modo analizar si empíricamente una de estas estrategias genera mayor rendimiento que la otra.

El tema de la presente memoria de título pretende agregar más antecedentes a la teoría sobre el rendimiento en las empresas diversificadas y concentradas. Existen estudios sobre el tema de cuál de estas estrategias genera un mayor rendimiento, sin embargo éstos no señalan una posición definitiva y clara respecto de cual tipo de estrategia corporativa de



crecimiento, diversificada o concentrada, permite a las empresas obtener un mejor rendimiento.

Algunos descubrimientos arrojan que moderados niveles de diversificación obtienen altos niveles de desempeño, frente a la no diversificación (o estrategia de especialización) y a la diversificación no relacionada. Por ende, sus resultados apoyan un modelo curvilíneo, el cual señala que el desempeño aumenta cuando las empresas cambian de estrategias de negocio único (o estrategia de especialización) a diversificación relacionada; pero, al contrario, el desempeño disminuye cuando las empresas cambian de diversificación relacionada a diversificación no relacionada. (Huerta, Pedraja, Navas, & Martínez, 2008)

Sin embargo no existe un sustento teórico de carácter concluyente, respecto de lo cual, este proyecto constituye un aporte.

De acuerdo a lo anterior esta memoria tiene también por finalidad generar conocimiento, información verdadera y actual del comportamiento del rendimiento de las sociedades anónimas de acuerdo a la estrategia concentrada o diversificada que utilicen.

### **1.3. Alcances o ámbito de estudio**

El ámbito de estudio del presente trabajo consiste en la recopilación y análisis de ratios de rendimiento a modo comparativo de una muestra de Sociedades Anónimas chilenas contrastando resultados entre las empresas definidas como especializadas y diversificadas. Cuyo alcance es agregar información real al sustento teórico existente sobre la relación estrategia – rendimiento.



#### **1.4. Objetivo General de la investigación**

- Comparar si las estrategias de diversificación o concentración generan mayor rendimiento en las S.A. nacionales.

#### **1.5. Objetivos específicos de la investigación**

- Establecer la consistencia en el tiempo de las estrategias de concentración y diversificación utilizadas por las S.A. identificadas por Constanzo y Sandoval (2009).
- Determinar el rendimiento de las empresas diversificadas.
- Determinar el rendimiento de las empresas concentradas.
- Comparar el rendimiento entre las empresas diversificadas y concentradas.



# **Capítulo II: Marco Teórico**



## 2.1. Definición de decisiones estratégicas corporativas de crecimiento

Antes de definir las decisiones estratégicas corporativas de crecimiento es importante conocer la definición de estrategia y estrategia corporativa.

Una estrategia consiste en una serie de normas para la toma de decisiones que guían el comportamiento de la organización. (Ansoff, 1997).

Una primera y clásica definición es la tomada de Guerras y Navas, (2007), para quien la estrategia se puede definir como el patrón de los principales objetivos, propósitos o metas, y las políticas y planes esenciales para lograrlos, establecidos de tal manera que definan en que clase de negocio la empresa está o quiere estar y qué clase de empresa es o quiere ser.

Otra definición tomada por los mismos autores considera que la estrategia se convierte en la estructura fundamental a través de la cual una organización puede definir su continuidad vital, facilitando al mismo tiempo su adaptación en un entorno cambiante.

En definitiva una estrategia constituye los lineamientos, una guía, un determinado sendero por el cual debe seguir una organización, lo que se traduce a una determinada forma de desarrollar sus funciones y actividades para el desarrollo de sus negocios.

La estrategia corporativa trata de fijar la orientación básica de la empresa en su conjunto. Implica por tanto, una visión global de la empresa. La definición de la misión, objetivos, el ajuste entre la empresa y su entorno, la relación básica con los agentes externos, la búsqueda de oportunidades para la creación de valor, la definición de los negocios en que se quiere participar o la forma en que se quiere crecer y desarrollarse en el futuro son algunas de las principales cuestiones de las que se ocupa la estrategia corporativa. Decisiones tales como estar en nuevos negocios, comprar una empresa, o apostar por la internacionalización son algunos ejemplos. (Guerras y Navas, 2007).



La estrategia corporativa consiste en las clases de iniciativas con las cuales la empresa establece posiciones comerciales en diferentes industrias, los planteamientos con los que los ejecutivos pretenden impulsar el desempeño combinado del conjunto de negocios en que se diversificó la compañía y los medios de captar sinergias entre giros comerciales y convertirlas en ventajas competitivas. (Thompson, Strickland y Gamble, 2008).

Las organizaciones desarrollan sus negocios mediante una estrategia a nivel corporativo, es decir, siguen un lineamiento para llevar a cabo sus actividades y desarrollar en forma organizada y coordinada cada uno de sus negocios con el fin de crear valor económico. Este nivel estratégico constituye el primer lineamiento en la toma de decisiones por el cual una empresa comenzará a desarrollar sus negocios.

Las decisiones estratégicas corporativas de crecimiento se basan en desarrollar las actividades organizacionales mediante la elección entre dos tipos de estrategias; estrategias de concentración o en las estrategias de diversificación. Ambas estrategias buscan que la empresa genere un mayor crecimiento, la primera tiene relación con concentrarse en competir en un sólo sector industrial, mientras que la segunda trata de expandirse a varios sectores industriales.

### **2.1.1. Definición de estrategias de concentración**

La estrategia de concentración en general consiste en que la empresa se desarrolla en un solo sector industrial, es decir, desarrolla una o varias actividades de la cadena de valor del sector en que participa. Para una mejor comprensión de esta estrategia es necesario considerar dos puntos de vista; uno desde el ángulo de la oferta, donde se encuentran las estrategias de especialista e integración y el otro desde el punto de vista de la demanda, donde se encuentra la estrategia no segmentada y la segmentada o de nicho también llamada especialización.





La estrategia de especialista corresponde a la concentración de esfuerzos de una empresa por desarrollar una sola actividad de la cadena de valor de un sector industrial, esto podría ser sólo extraer materia prima, sólo desarrollar productos intermedios, desarrollar un determinado bien a partir de un producto intermedio, o bien sólo dedicarse a la distribución de un determinado producto, a modo de ejemplo. La empresa se especializa en desarrollar una sola actividad de un ciclo productivo.

Continuando con el análisis de la estrategia de concentración desde el punto de vista de la oferta, se encuentra la estrategia de integración de la cual se desprenden dos tipos; estrategia de integración vertical y estrategia de integración horizontal.

Por integración vertical se entiende la agrupación en la misma empresa, o grupo de empresas, de varios procesos consecutivos, pero separables, necesarios para la producción de un bien o servicio. (Jarillo, 1992).

La estrategia de integración vertical supone la entrada de la empresa en actividades relacionadas con el ciclo completo de producción de un producto o servicio, convirtiéndose así la empresa en su propio proveedor o cliente. Si la empresa se convierte en su propio proveedor, se dice que la integración es “hacia atrás”. Si la empresa se convierte en su propio cliente, se dice que la integración es “hacia adelante”. (Guerras y Navas, 2007).

A través de la integración vertical, una empresa amplía sus operaciones o bien hacia atrás en una industria que produce entradas de material para los productos de la empresa o bien hacia adelante a una industria que utiliza o distribuye los productos de una empresa. (Hill, 2005).

De acuerdo a las definiciones anteriores se puede establecer que una estrategia de integración vertical significa que una empresa incorpora actividades de un ciclo productivo de un sector industrial que están antes o después de la actividad que ella desarrolla, permitiéndole de este modo ser su propio proveedor si se integra hacia atrás o su propio distribuidor y cliente si se integra hacia adelante.



La integración horizontal es el proceso de adquirir o fusionarse con los competidores de una industria en esfuerzo por lograr las ventajas competitivas que vienen con una operación a gran escala y de gran alcance. (Hill, 2005).

La estrategia de integración horizontal a diferencia de la integración vertical, es cuando una empresa decide comprar a su competencia, es decir se fusiona con otra empresa que desarrolla su misma actividad formando en conjunto una nueva empresa mucho más grande, en cuanto a recursos y también en mercado, producto de la unión de dos segmentos de consumidores que pertenecían a dos empresas distintas.

Analizando la estrategia de concentración desde el punto de vista de la demanda tenemos la estrategia no segmentada y la de nicho o especialización.

Una definición de estrategia de concentración desde el prisma de la demanda es la que se señala a continuación:

La diferenciación puede ser compatible con un mercado amplio y atractivo o con la concentración en un segmento específico del mercado. (Grant, 1996)

Como bien señala Grant (1996), existe una estrategia de concentración denominada diferenciación en base ampliada, en otras palabras estrategia no segmentada que consiste en desarrollar una determinada actividad para atender a un grupo amplio de consumidores. Y por otro lado está la estrategia de especialización que consiste en desarrollar una determinada actividad para atender a un grupo específico de clientes, esta estrategia es conocida como de nicho y tiene relación con ofrecer exclusividad.

### **2.1.2. Definición de estrategias de diversificación**

La estrategia de diversificación consiste en que la empresa añada simultáneamente nuevos productos y nuevos mercados a los ya existentes. Este acceso a nuevas actividades hace que la empresa opere en entornos competitivos nuevos, con factores de éxito



probablemente diferentes de los habituales. Por tanto la diversificación, implica generalmente nuevos conocimientos, nuevas técnicas y nuevas instalaciones, así como cambios en su estructura organizativa, sus procesos de dirección y sus sistemas de gestión. (Guerras y Navas, 2007).

La estrategia de diversificación es el proceso de añadir nuevos negocios a la empresa, que sean diferentes a las actividades establecidas. Una compañía diversificada por lo tanto es una que participa en dos o más negocios diferentes. (Hill, 2005).

De acuerdo a lo señalado por los distintos autores sobre la definición de las estrategias de diversificación, estas estrategias constituyen una forma de desarrollar las actividades de una organización, las que se basan en incorporar diferentes negocios a los que ya se posee, y por ende ofrecer nuevos productos y/o servicios a nuevos mercados. El desarrollo de nuevos negocios implica competir en distintos sectores industriales, pudiendo inclinarse hacia negocios de sectores relacionados y no relacionados.

La diversificación se considera relacionada cuando existen similitudes entre los recursos utilizados por los negocios, los canales de distribución, los mercados, las tecnologías, etc., o cualquier otro elemento que permita complementar los negocios entre si. (Guerras y Navas, 2007).

La diversificación relacionada es la que se da hacia una nueva actividad de negocio en una compañía diferente que esta relacionada con la actividad o actividades de negocios existentes en una empresa por aspectos comunes entre uno o más componentes de la cadena de valor de cada actividad. Por lo común estas relaciones se basan en aspectos comunes en manufactura, comercialización o tecnología. (Hill, 2005).

La diversificación relacionada es desarrollar negocios en sectores industriales relacionados, lo que significa implementar nuevos negocios para complementar un negocio que ya se posee; por ejemplo desarrollar el negocio de hotelería y también desarrollar un negocio de guía turístico, cada negocio participa en sectores industriales diferentes, pero sin



embargo se relacionan por el hecho de que los productos que ofrecen se potencian, la venta de uno promueve al otro, pudiendo compartir un mismo mercado.

Por otro lado está la diversificación no relacionada o conglomerada (Ansoff, 1976) que supone la forma más drástica de crecimiento para la empresa, al no existir relación alguna entre la actividad tradicional. (Guerras y Navas, 2007).

La diversificación no relacionada se basa en la entrada a industrias que no tienen una conexión evidente con ninguna de las actividades de la cadena de valor en su industria (o industrias) actual (es). (Hill, 2005).

Desarrollar una estrategia de diversificación no relacionada o de conglomerado constituye desarrollar un negocio en un sector industrial no relacionado, esto es desarrollar productos o servicios totalmente diferentes, lo que permite satisfacer necesidades de mercados diferentes, la venta de un producto o servicio de un negocio determinado no permite la promoción y venta de otro como ocurre en el caso de la diversificación relacionada.

## 2.2. Rentabilidad económica

Existen dos tipos de rentabilidad, la económica y la financiera. Ellas se miden en las empresas mediante un índice respectivo para cada una de ellas.

El índice de rentabilidad económica (Bravo, 2003) ha de medir el retorno que proporciona el negocio independientemente de cómo ha sido financiado éste, mientras el índice de rentabilidad financiera ha de medir el retorno de los accionistas después del pago de la deuda. En ambos casos, algo importante por tener en cuenta es que posteriormente lo que genera el negocio se transforma en utilidad y ésta es la ganancia que tendrá el negocio –punto de vista económico– o el accionista – punto de vista financiero.



Para la presente memoria de título se analizaron las empresas en la relación estrategia-rendimiento, según sea estrategia de diversificación o concentración. Siendo el rendimiento aquel definido también como rentabilidad operativa.

La herramienta utilizada para medir este rendimiento, es la presentada a continuación.

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{BAIT operacional}}{\text{ACTIVO operacional}}$$

En ella la rentabilidad económica se calcula como el cociente entre el beneficio económico proveniente de la operación, BAIT operacional y el activo operacional, también llamado activo de explotación. Además, se presenta una descomposición de esta fórmula, con el objeto de mostrar con mayor claridad la incidencia de ciertos factores en el rendimiento, como se detalla a continuación.

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{BAIT}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVO}}$$

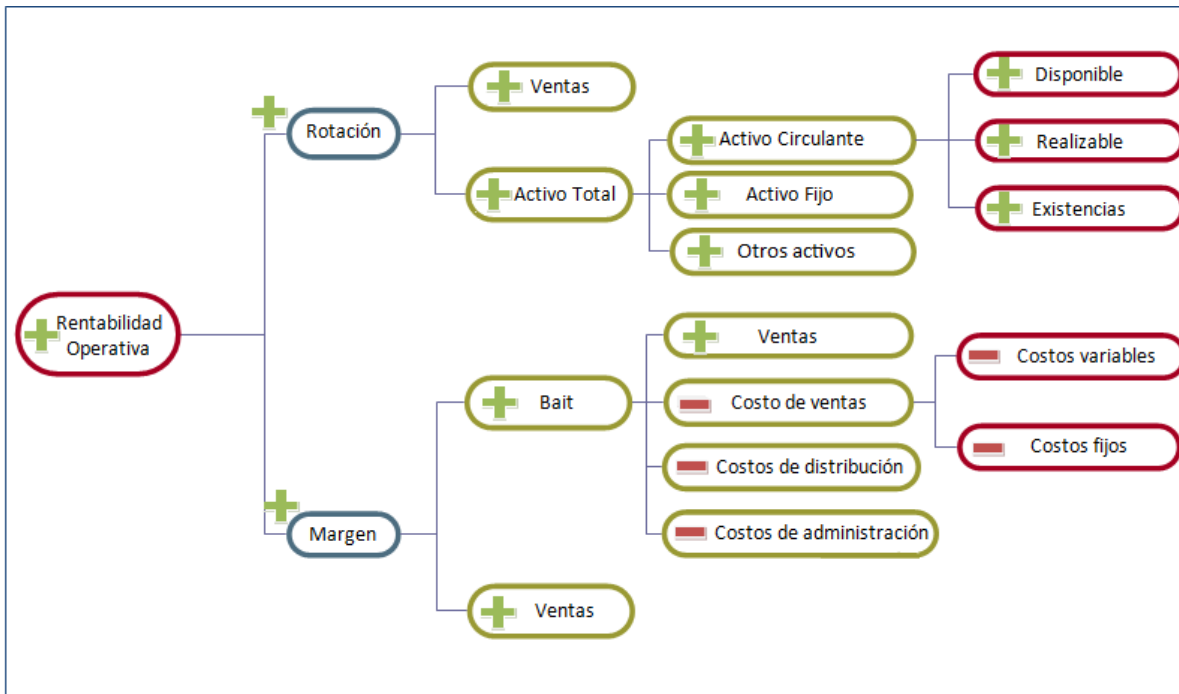
De este modo el rendimiento queda descompuesto en dos componentes.

**Rendimiento** = Margen de explotación X Rotación del activo de explotación

Estos componentes pueden afectar directamente al rendimiento de la empresa analizada, pero para develar sus verdaderas causas o fuentes de variación, es necesario tener en cuenta una desagregación más amplia de la rentabilidad económica u operativa, la cual conforme a la teoría se detalla a continuación.



**Cuadro N° 1: Descomposición de la rentabilidad operativa**



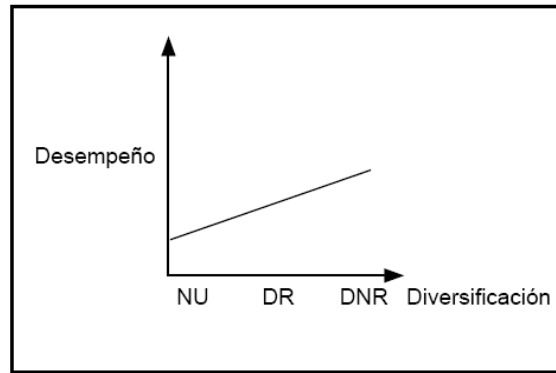
Fuente: Adaptado de González (1995)

### 2.3. Relación estrategia – resultados

Navas et al (2008) mencionan la existencia de tres modelos que explican la relación entre el desempeño y el tipo de estrategia adoptada por las empresas. Donde el desempeño se entiende como los resultados empresariales generados por la operación y gestión de la empresa, sean estas ganancias o pérdidas económicas.



**Gráfico N° 1: Modelo lineal**

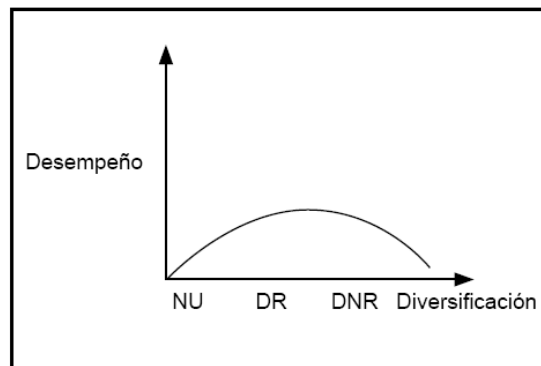


NU: Negocio Único; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: Navas et al (2008)

El primer modelo teórico es el denominado modelo lineal (Gráfico N° 1), defendido por los economistas provenientes del área de la economía industrial, quienes investigaron durante décadas basándose en la premisa que “la diversificación y el desempeño guardan una relación positiva y lineal”. Es decir, plantea que a medida que las empresas aumentan sus niveles de diversificación, los resultados serán mayores.

**Gráfico N° 2: Modelo de la U invertida**



NU: Negocio Único; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: Navas et al (2008)

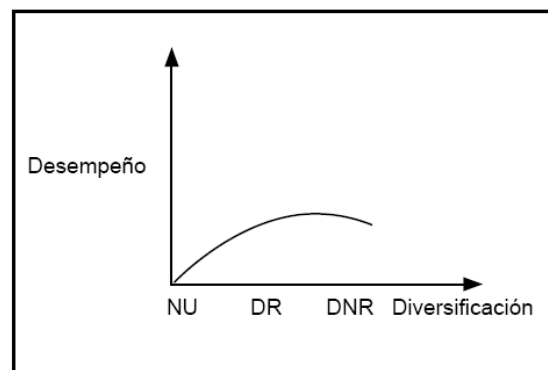
El modelo de U invertida (Gráfico N° 2) plantea que la estrategia de diversificación relacionada es superior a la estrategia de negocio único, porque las empresas establecidas en industrias cercanas pueden intercambiar recursos corporativos y, además, generar



sinergias operacionales derivadas principalmente de las economías de alcance, que surgen del diseño de una cartera en la que los negocios se refuerzan mutuamente.

El concepto de sinergia es central para los resultados de las empresas diversificadas y, pese a algunos resultados inconsistentes, la conclusión de casi cuatro décadas de investigación sobre diversificación es que las empresas cuyos negocios comparten recursos obtienen valores superiores en relación con aquellas que no comparten ningún recurso (excepto los financieros), que tienden a destruir valor. Por esta razón, se asume que los recursos relacionados entre los negocios son fuente de sinergia, que mejora el valor corporativo de la empresa. (Navas et al 2008)

**Gráfico N° 3: Modelo Intermedio**



NU: Negocio Único; DR: Diversificación Relacionada; DNR: Diversificación No Relacionada.

Fuente: Navas et al (2008)

El modelo intermedio (Gráfico N° 3) postula que la diversificación logrará retornos positivos a tasa decreciente a partir de un punto de optimización. Plantea que si una empresa incrementa su diversificación, es decir, si la empresa se mueve lejos de sus negocios esenciales, los beneficios de la diversificación disminuirán marginalmente.

Esto es debido a que cuando los mercados se vuelvan más distantes para las competencias esenciales de la empresa, la organización perderá gradualmente su habilidad para poder influenciar su ventaja competitiva.





De la revisión de estos tres modelos se puede resumir que la teoría supone que los rendimientos empresariales son superiores en las empresas que adoptan una estrategia diversificada respecto de un negocio único.

En el estudio realizado por Navas et al (2008) se ha utilizado como unidad de medida la rentabilidad industrial del sector de origen de la empresa.

Los resultados parciales obtenidos por Navas et al (2008) muestran que en términos medios, la estrategia de especialización presenta mejores resultados que la estrategia de diversificación.

Sin embargo en el análisis de los resultados finales Navas et al (2008) concluyen que la hipótesis 1, que señalaba la superioridad de la empresa diversificada sobre la especializada, no se pudo comprobar, por lo que no se pudo encontrar nueva evidencia empírica respecto a esa relación.

Respecto de la hipótesis 2, que recogía los tipos de diversificación, los resultados mostraron ciertos indicios de una superioridad de la diversificación no relacionada frente a la relacionada, conclusión que fue contraria a la esperada, pero que situó los resultados cerca del teórico modelo intermedio ante sus alternativas. No obstante, los autores señalaron que los resultados del estudio podrían haber estado influenciados por la forma como se midió la diversificación a través de medidas continuas.



# **Capítulo III: Metodología de la Investigación**



### **3.1. Definición del tipo de estudio**

La investigación realizada en la presente memoria de título corresponde a un estudio de tipo cuantitativo, es decir, una investigación que se basa en la obtención y análisis de datos cuantitativos, que son los balances y estados de resultados de las empresas en estudio para la determinación de su rendimiento, sobre variables correspondientes a los dos tipos de estrategias, concentración y diversificación, desarrolladas por estas.

Cabe agregar además que esta investigación es aplicada, ya que considera un análisis inductivo-deductivo y de tipo correlacional.

### **3.2. Definición de la muestra de estudio**

La muestra de S.A. utilizada en la presente memoria de título fue tomada de los resultados de la investigación expuesta en la memoria realizada anteriormente por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo objetivo central fue analizar una muestra representativa de sociedades anónimas en Chile, con el fin de determinar cual estrategia de crecimiento era la más utilizada por éstas, si la estrategia de diversificación o concentración.

Esta muestra esta constituida por 82 S.A. chilenas, seleccionadas aleatoriamente, las cuales son estadísticamente representativas conforme a la metodología utilizada por Constanzo y Sandoval (2009).

Durante el transcurso del proceso de recolección de balances y estados de resultado de las 82 S.A. mencionadas anteriormente, surgió un inconveniente; algunas de estas S.A. no presentaban información financiera de todos los periodos establecidos para este estudio, por lo cual se seleccionó aleatoriamente el número faltante de empresas, de las cuales se verificaron inmediatamente si contaban con la información financiera de 2004 a 2008, aquellas que no poseían dicha información se descartaron de la muestra y se continuó seleccionando hasta lograr 82 empresas con información financiera disponible, que poseía dicha información en a lo menos 4 de los 5 años en estudio.



El método utilizado para la selección aleatoria de Sociedades Anónimas faltantes corresponde al mismo método utilizado por Constanzo y Sandoval (2009), este corresponde a un muestreo aleatorio simple que se realizó por medio de la página <http://www.randomizer.org>, que es un sitio web que forma parte de la Social Psychology Network, y que permite generar números aleatorios para análisis e investigaciones de diversos tipos.

Para realizar la selección, primero se obtuvo el universo de Sociedades Anónimas disponibles a fecha del 31 de diciembre de 2008, sin considerar las ya seleccionadas por Constanzo y Sandoval y luego se comprobó si contaban con la información financiera, que en caso contrario se efectuaba una selección aleatoria nuevamente hasta encontrar una empresa reemplazante que contaba con información en al menos 4 de los 5 años en estudio (a saber de 2004 a 2008).

Posteriormente se realizó un análisis para comprobar la continuidad estratégica de cada empresa durante el horizonte de tiempo de 2004 a 2008, con el objeto de corroborar que los rendimientos obtenidos en dicha empresa estuvieran relacionados con la estrategia adoptada por ella.

Este análisis consistió concretamente en comprobar los negocios que la empresa desarrolló y presentó en sus memorias anuales (obtenidas de la SVS) desde 2004 hasta 2008; con el objeto de comparar la continuidad o cambios en los negocios desarrollados y con ello determinar una continuidad o cambio en la estrategia previamente identificada por Constanzo y Sandoval (2009).

Sin embargo las nuevas empresas carecían de una definición estratégica de crecimiento. Para definir las estrategias de crecimiento utilizadas por las nuevas empresas seleccionadas se utilizó la misma metodología señalada en la tabla N°1 de la memoria de título de Constanzo y Sandoval (2009), al igual que la utilización de la memoria anual del año 2008 de cada una de las empresas para determinar sus negocios y el sector industrial en que participan en base al CIU.



CIUU es la clasificación internacional industrial uniforme y corresponde a un sistema que mediante códigos realiza una clasificación de las actividades económicas, de acuerdo al proceso productivo desarrollado por la empresa. La clasificación CIUU es de carácter internacional, no obstante en Chile se desarrolló una adaptación que se ajusta mejor a la realidad de nuestro país, llamada CIUU.cl, que es la que se utilizó en el presente estudio en conformidad a lo desarrollado por Constanzo y Sandoval (2009). Cabe destacar, además, que el CIUU.cl ha sido desarrollado considerando la compatibilidad internacional en la clasificación de las actividades económicas.

Finalmente se procedió a corroborar la continuidad estratégica en el tiempo horizonte de estudio.

**Tabla N°1: Método de clasificación de estrategia de crecimiento**

<i>ESTRATEGIAS</i>	<b>Diversificación</b>	<b>Concentración</b>	<i>ESTRATEGIAS</i>
<b>Relacionada</b>	<p>Será D/R:</p> <p>Cuando la empresa participe con dos o más negocios en distintos sectores industriales, pero relacionados al negocio preponderante.</p>	<p>Será C/E:</p> <p>Cuando la empresa realiza una actividad dentro del sector industrial.</p>	<b>Especializada</b>
<b>No Relacionada</b>	<p>Será D/NR:</p> <p>Cuando la empresa participa en dos o más negocios no relacionados y en distintos sectores industriales.</p>	<p>Será C/I:</p> <p>Cuando empresa realiza diversas actividades dentro de la cadena del sector industrial.</p>	<b>Integrada</b>
<p>D/R : Diversificación Relacionada                      D/NR : Diversificación No Relacionada                      C/E : Concentración Especializada                      C/I : Concentración Integrada</p>			

Fuente: Constanzo y Sandoval, 2009

Respecto de la selección de la muestra en base al criterio de las memorias anuales disponibles, una vez que fueron seleccionadas las 82 empresas con balances y estados de



resultado requeridas, se prosiguió a seleccionar a aquellas con al menos 3 de las 5 memorias anuales del horizonte de tiempo definido en este estudio, para corroborar la continuidad estratégica a través del tiempo de la empresa. En el caso contrario se procedió a efectuar nuevamente una selección aleatoria mediante el sitio <http://www.randomizer.org>, hasta encontrar aquella empresa que cumplió la doble condición de:

- ❖ Contar con sus balances y estados de resultado para al menos 4 de los 5 años (entre 2004 y 2008)
- ❖ Al mismo tiempo, disponer de al menos 3 de las 5 memorias anuales del horizonte de tiempo definido (entre 2004 y 2008)

Cuando no se tuvo acceso a memorias anuales en algunos años del periodo de estudio, las estrategias para dichos años fueron igual a la estrategia utilizada en la memoria anual anterior a la que no se disponía, ya que en la mayoría de los casos, en la memoria que le seguía se desarrollaban los mismos negocios que la que antecedía a la memoria faltante y por ende la estrategias seguidas por las compañías no sufrían cambios de su estrategia corporativa en el periodo de estudio de 2004 a 2008 (ver gráfico N°7 en capítulo V).

Las empresas seleccionadas fueron las que se detallan a continuación;

**Tabla N°2:** Muestra de S.A. Chilenas

1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.
5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.
7	AGUAS SANTIAGO S.A.
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.
9	BATA CHILE S.A.
10	BLANCO Y NEGRO S.A.
11	BUSES METROPOLITANA S.A.



12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
16	CGE TRANSMISION S.A.
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.
19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A
20	COBRE CERRILLOS S.A.
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.
22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.
28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT
33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.
34	ESSBIO S.A.
35	ESVAL S.A.
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.
39	FACTORLINE S.A.
40	FACTOTAL S.A.
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.
42	HIPERMARC S.A.
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.
44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.



47	METROGAS S.A.
48	MINERA VALPARAISO S.A.
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.
50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.
51	NIBSA S.A.
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.
54	PROFACTORING S.A.
55	PUERTO VENTANAS S.A.
56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES
58	SABA PARK CHILE S.A.
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA
60	SCHWAGER ENERGY S.A.
61	SEMBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.
62	SMARTEL S.A.
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.
67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.
70	SODIMAC S.A.
71	SOMELA S.A.
72	SOPRAVAL S.A.
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.
78	THE GRANGE SCHOOL S.A.
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.





Fuente: Elaboración propia.

De las empresas mencionadas con antelación, las resaltadas en color amarillo (30 en total) corresponden a aquellas nuevas empresas incorporadas en reemplazo de aquellas analizadas por Constanzo y Sandoval (2009) por los motivos destacados anteriormente en la sección 4.2 Definición de la muestra de estudio.

### 3.3. Recopilación de datos

La recopilación de datos del presente estudio se llevó a cabo mediante la captación de los balances generales y estados de resultado de las sociedades anónimas chilenas en estudio desde el portal virtual de la Superintendencia de Valores y Seguros <http://www.svs.cl>, desde el año 2004 hasta el año 2008. Junto a las memorias anuales de las sociedades anónimas en estudio desde la página anteriormente citada y desde los propios portales virtuales de las S.A. objeto de estudio.

### 3.4. Definición de la herramienta de análisis

El rendimiento de una empresa está constituido por el rendimiento que proviene de la operación y aquel que se deriva de actividades no provenientes del negocio.

La información recopilada fue analizada mediante el ratio de rendimiento económico, detallado en la siguiente formula:

$$\text{Rendimiento económico} = \frac{\text{BAIT operacional}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVO operacional}}$$

Conforme al formato del balance individual presentado en la SVS bajo la norma chilena, se utilizaron las siguientes cuentas para el cálculo del rendimiento operativo:



- ❖ Para Bait operacional, se utilizó la cuenta llamada “Resultado de explotación”.
- ❖ Para Ventas, se utilizó la cuenta “Ingresos de explotación”.
- ❖ Para activo operacional, se utilizó la siguiente operación con cuentas provenientes de los estados financieros:

A la cuenta “Total activos” se le restaron las cuentas “Depósito a plazo” y “valores negociables”. Además si la empresa no correspondió ser una sociedad de inversiones, se descontaron las cuentas “Inversión empresas relacionadas”, “Inversión en otras sociedades”, “Mayor valor y menor valor de inversiones”.

Los valores además fueron inflactados mediante la variación del IPC, considerando los puntos de IPC desde la fecha de origen hasta septiembre de 2009, para convertirlos en valores comparables entre sí. A continuación se muestra un ejemplo, donde se muestran los cálculos utilizando las cifras de la empresa Watts S.A.

### **Ejemplo: WATTS S.A.**

En vista de las cuentas del balance proporcionadas por la SVS bajo el formato de la norma chilena, se efectuaron los correspondientes cálculos para obtener el ratio de rendimiento.

A continuación se detalla todo el procedimiento para obtener el ratio de rendimiento utilizando a modo de ejemplo el año 2004 de Watts S.A.:

- **Bait operacional 2004** = Resultado de explotación 2004 = **13.853.695**
- **Ventas 2004** = Ingresos de explotación 2004 = **160.587.867**
- Para **Activo operacional 2004** corresponde la siguiente operación aritmética:



**Tabla N° 3:** Cálculo activo operacional 2004 Watts S.A.

<b>AÑO</b>	<b>2004</b>
+ Activo total	155.556.515
- Depósito a plazo	0
- Valores negociables	1.550.517
- Inversión empresas relacionadas	17.637.434
- Inversión en otras sociedades	43.970
- Menor valor de inversiones	1.143.598
- Mayor valor de inversiones	0
<b>= Activo operacional</b>	<b>135.180.996</b>

Fuente: Elaboración propia

A continuación los valores fueron inflactados conforme a la variación del IPC general respecto del año 2004 a septiembre de 2009, que fue de un 21%., presentado en la tabla que se muestra a continuación.

**Tabla N° 4:** Tabla ajustes IPC septiembre 2009

<b>Año</b>	<b>Variación respecto a Sep. 2009</b>
<b>2004</b>	21,00%
<b>2005</b>	17,44%
<b>2006</b>	14,42%
<b>2007</b>	7,46%
<b>2008</b>	-1,07%

Fuente: Elaboración propia a partir de información del Banco Central de Chile



En consecuencia, los valores inflactados para 2004 se muestran en la siguiente tabla.

**Tabla N° 5:** Valores inflactados para Watts S.A. de 2004

Año	Bait operacional	Ventas	Activo operacional
2004	<b>16.763.039</b>	<b>194.312.105</b>	<b>163.569.667</b>

Fuente: Elaboración propia

Luego la obtención del margen de explotación con valores ajustados para 2004 fue:  
 $16.763.039 \div 194.312.105 = 0,0863 \times 100 = 8,63\%$

A continuación la obtención de la rotación del activo de explotación con valores ajustados para 2004 fue:

$$194.312.105 \div 163.569.667 = 0,0119 \times 100 = 1,19$$

Por consiguiente la obtención del rendimiento operacional 2004 fue:  
 $8,63\% \times 1,19 = 10,25\%$

La tabla que se presenta a continuación muestra los demás resultados correspondientes a la empresa Watts S.A., los cuales han sido obtenidos mediante el mismo procedimiento, descrito en los apartados anteriores.



**Tabla N° 6:** Resumen cálculo de rendimiento, margen de explotación y rotación del activo de explotación de Watts S.A.

Año	Bait operacional	Ventas	Activo operacional
2004	13.853.695	160.587.867	135.180.996
2005	15.700.001	172.394.750	126.887.791
2006	10.830.305	167.163.385	136.893.859
2007	11.937.701	198.558.713	138.992.033
2008	13.227.526	245.259.887	172.619.265
<b>Valores ajustados por variación IPC general respecto a 2008</b>			
Año	Bait operacional	Ventas	Activo operacional
2004	16.763.039	194.312.105	163.569.667
2005	18.437.810	202.457.415	149.014.829
2006	12.392.344	191.273.117	156.637.861
2007	12.828.555	213.376.205	149.364.347
2008	13.085.991	242.635.606	170.772.239
Año	Margen de exp.	Rotación del act. de expl.	Rendimiento
2004	8,63%	1,19	10,25%
2005	9,11%	1,36	12,37%
2006	6,48%	1,22	7,91%
2007	6,01%	1,43	8,59%
2008	5,39%	1,42	7,66%

Fuente: Elaboración propia

### 3.5 Criterios de análisis de los datos

Una vez calculado el rendimiento de acuerdo a la forma señalada en la sección anterior 4.4 y los respectivos indicadores de margen de explotación y rotación de activos, estos finalmente se analizaron en base a distintas formas o criterios para una mayor comprensión del rendimiento de las sociedades anónimas en relación a su desarrollo estratégico. Para ello es importante señalar que los criterios de análisis utilizados fueron desde lo general a lo particular.

1. Análisis general de la media y desviación estándar del rendimiento de todas las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.



2. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas sin considerar aquellas empresas con datos atípicos.
3. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas sin considerar las empresas con datos atípicos.
4. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación del activo de explotación de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas sin considerar las empresas con datos atípicos.
5. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas, sin considerar las empresas con datos atípicos.
6. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas, sin considerar las empresas con datos atípicos.
7. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación de activo de explotación de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas sin considerar las empresas con datos atípicos.
8. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las S.A. diversificadas relacionadas y las diversificadas no relacionadas, sin considerar las empresas con datos atípicos.
9. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las S.A. diversificadas relacionadas y diversificadas no relacionadas, sin considerar las empresas con datos atípicos.



10. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación de activo de explotación de las S.A. diversificadas relacionadas y las diversificadas no relacionadas, sin considerar las empresas con datos atípicos.
11. Análisis evolutivo del rendimiento de las S.A. concentradas y diversificadas sin datos atípicos en el periodo de 2004 a 2008.
12. Análisis evolutivo de los márgenes de explotación de las S.A. concentradas y diversificadas, sin considerar las empresas con datos atípicos, en el periodo de 2004 a 2008.
13. Análisis evolutivo de las rotaciones del activo de explotación de las S.A. concentradas y diversificadas, sin las empresas con datos atípicos, en el periodo de 2004 a 2008.

En relación a los criterios de análisis anteriormente mencionados, en su mayoría fueron realizados excluyendo aquellas empresas que presentaban datos atípicos.

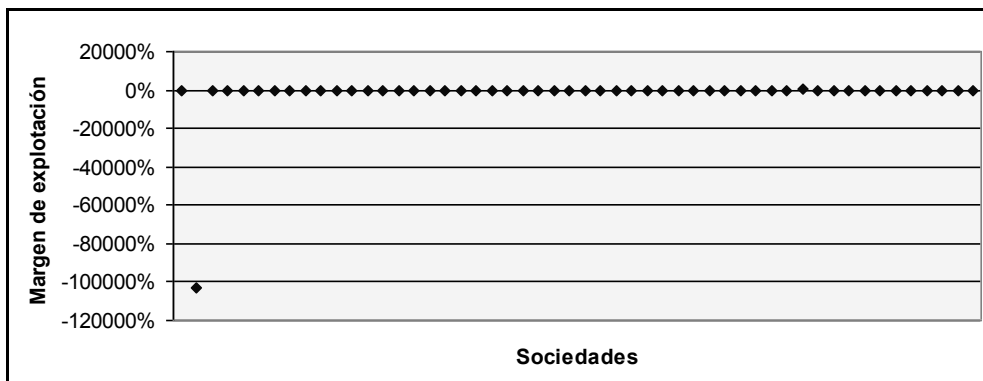
Los datos atípicos a los que se refiere el presente estudio fueron indicadores de rendimiento, margen de explotación y rotación de activo de explotación con valores extremadamente elevados o muy bajos.

Para cada análisis en particular, las empresas identificadas con datos atípicos no son las mismas, por lo que se excluyeron empresas con datos atípicos para cada criterio específico.

A continuación se muestra un ejemplo de cómo se identificó las sociedades con datos atípicos para el análisis de media y desviación estándar del margen de explotación de las sociedades concentradas.



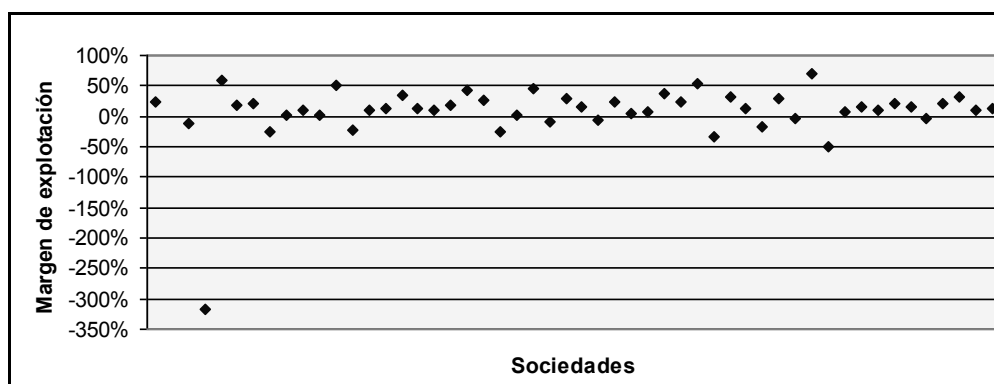
**Gráfico N° 4:** Promedios de margen de explotación de todas las S.A. Concentradas



Fuente: Elaboración propia

Para determinar las sociedades concentradas con margen de explotación atípico, se tomaron sus promedios de margen de explotación y se graficaron para observar si alguno de estos márgenes se alejaba de la banda en que se ubicaba la mayoría de las sociedades concentradas. En este gráfico claramente se observa un punto muy alejado de la mayoría de las sociedades, cuya sociedad a la que representa es Aguas Santiago S.A. y su valor de margen de explotación promedio es 103.426% negativo, por lo que se considera muy influyente en la determinación de la media y desviación estándar del grupo de sociedades concentradas.

**Gráfico N° 5:** Promedios de margen de explotación de las S.A. Concentradas



Fuente: Elaboración propia

Una vez excluida la empresa Aguas Santiago S.A., el gráfico de los márgenes de explotación de las sociedades concentradas nos muestra una segunda sociedad con margen

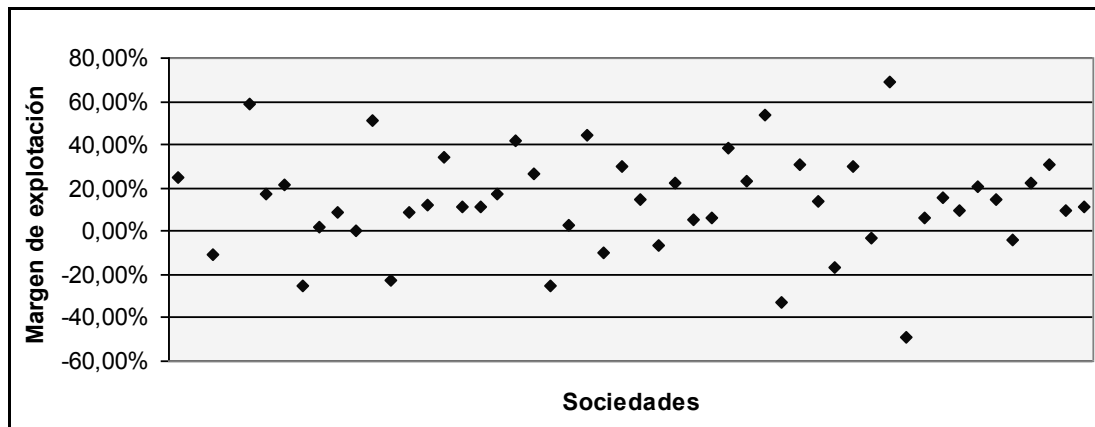




de explotación que se aleja de los márgenes de la mayoría de sociedades, por lo que también es necesario excluirla; esta empresa es Carbonífera Victoria de Lebu S.A. con promedio de margen de explotación de 317,89% negativo, valor considerado también muy influyente en la determinación de media y desviación estándar del grupo de sociedades concentradas.

Finalmente, excluidas las dos sociedades anónimas anteriormente identificadas el grupo de sociedades concentradas queda depurado y listo para la determinación de media y desviación estándar. El rango de fluctuación del margen de explotación promedio de las sociedades concentradas depuradas fue 80% y 60% negativo.

**Gráfico N° 6:** Margen de explotación promedio depurado S.A. Concentradas



Fuente: Elaboración propia



# **Capitulo IV: Análisis de continuidad estratégica de las S.A. periodo 2004 a 2008**



Para hacer una comparación entre los rendimientos generados por las sociedades concentradas y diversificadas, fue necesario identificar las estrategias de crecimiento desarrolladas por las sociedades, y la permanencia de estas a través del periodo 2004 a 2008.

#### **4.1. Definición de estrategias**

Una vez obtenida la muestra de sociedades anónimas, el proceso siguiente fue definir la estrategia de crecimiento desarrollada por cada sociedad perteneciente a la muestra. Algunas empresas ya contaban con una definición estratégica, las cuales fueron las sociedades seleccionadas por Constanzo y Sandoval (2009) para el año 2008, sin embargo las nuevas sociedades seleccionadas para completar el número de la muestra no contaban con ella, por lo que se definieron sus negocios y su estrategia desarrollada a través del periodo de estudio.

A continuación se detalla las estrategias desarrolladas en el periodo 2004 a 2008 por las 82 sociedades anónimas seleccionadas para el desarrollo de la presente memoria.

##### **1. Empresa: Aeropuerto Cerro Moreno S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es la concesión de aeropuerto en el sector industrial de transporte regular por vía aérea.

La estrategia de concentración especializada seguida por Aeropuerto Cerro Moreno ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente la concesión de aeropuerto en el sector industrial de transporte regular por vía aérea y no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la empresa Aeropuerto Cerro Moreno durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).



**2. Empresa: Aguas Araucanía S.A.**

**Información de la empresa**

La sociedad Aguas Araucanía S.A., se constituyó por escritura pública el 21 de junio del año 2004.

La sociedad da servicio a 35 localidades de la IX región, conformadas por clientes residenciales, comerciales, industriales y fiscales.

La empresa tiene como objeto social el establecimiento, constitución y explotación de los servicios públicos de producción de agua potable y de recolección y disposición de aguas servidas, a través de la explotación de las concesiones sanitarias de la Empresa de Servicios Sanitarios de Antofagasta S.A., en la IX región.

**Tabla N° 7: Actividades y negocios en los que participa**

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Producción de agua potable</b> <b>Distribución de agua potable</b>	Abastecimiento de agua potable	Captación, depuración y distribución de agua	Integrada
<b>Servicios de alcantarillado</b> <b>Tratamiento de aguas servidas y RILES</b>	Recolección de aguas servidas	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares	Integrada

Fuente: Elaboración propia



### **Análisis de la estrategia corporativa**

Esta compañía posee dos negocios los cuales están presentes en dos sectores industriales distintos, así mismo las actividades que comprenden estos negocios están presentes desde la producción hasta la evacuación de aguas y su saneamiento, y por lo tanto la estrategia corporativa utilizada es la de **Diversificación relacionada**.

La estrategia utilizada por esta compañía en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) no ha cambiado, en este periodo se ha desarrollado permanentemente la estrategia de diversificación relacionada, esto porque la compañía ha permanecido con los negocios de abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, sin desarrollar otros negocios paralelos a estos.

### **3. Empresa: Aguas Antofagasta S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Aguas Antofagasta S.A. se constituyó por escritura pública el 28 de noviembre del año 2003.

Esta empresa presta servicios a las ciudades de Antofagasta, Calama, Tocopilla, Mejillones y Taltal, cuyos consumidores están clasificados en clientes regulados, que corresponden a todo tipo de consumidores y los clientes no regulados, estos son principalmente empresas mineras, tales como Mantos Blancos, Minera Spence S.A., Rayrok, SQM Nitratos y Sierra Miranda.

El objeto social de esta compañía es la explotación de los servicios públicos de producción y distribución de agua potable, y de recolección y disposición de aguas servidas amparados por las concesiones sanitarias de que era titular la Empresa de Servicios Sanitarios de Antofagasta S. A. (ESSAN S.A.)



**Tabla N° 8:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
<p><b>Producción de agua potable</b></p> <p><b>Distribución de agua potable</b></p>	<p>Abastecimiento de agua potable</p>	<p>Captación, depuración y distribución de agua</p>	<p>Integrada</p>
<p><b>Servicios de alcantarillado</b></p> <p><b>Tratamiento de aguas servidas y RILES</b></p>	<p>Recolección de aguas servidas</p>	<p>Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares</p>	<p>Integrada</p>

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Aguas Antofagasta posee dos negocios los cuales están presentes en dos sectores industriales distintos, las actividades que comprenden estos negocios están presentes desde la producción hasta la evacuación de aguas y su saneamiento, y por lo tanto la estrategia corporativa utilizada es la de **Diversificación relacionada**.

La estrategia utilizada por esta compañía en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) no ha cambiado, en este periodo se ha desarrollado permanentemente la estrategia de diversificación relacionada, esto porque la compañía ha permanecido con los negocios de abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, sin desarrollar otros negocios paralelos a estos.



#### 4. Empresa: Aguas Manquehue

##### Información de la empresa

La sociedad Aguas Manquehue S.A. se constituyó por escritura pública el 25 de noviembre del año 1982.

El objeto social de esta empresa es el establecimiento, explotación de los servicios públicos de producción y distribución de agua potable, recolección y evacuación de aguas servidas y las demás prestaciones relacionadas con dichas actividades desarrolladas en Vitacura, Las Condes, Lo Barnechea, Colina y Lampa, en su área de concesión.

**Tabla N° 9:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Producción de agua potable</b>  <b>Distribución de agua potable</b>	Abastecimiento de agua potable	Captación, depuración y distribución de agua	Integrada
<b>Servicios de alcantarillado</b>  <b>Tratamiento de aguas servidas y RILES</b>	Recolección de aguas servidas	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares	Integrada

Fuente: Elaboración propia

##### Análisis de la estrategia corporativa

Aguas Manquehue posee dos negocios los cuales están presentes en dos sectores industriales distintos, las actividades que comprenden estos negocios están presentes desde



la producción hasta la evacuación de aguas y su saneamiento, y por lo tanto la estrategia corporativa utilizada es la de **Diversificación relacionada**.

La estrategia utilizada por esta compañía en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) no ha cambiado, esto debido a que en este periodo se ha desarrollado permanentemente los negocios de abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, sin evidencia del desarrollo de otros negocios por lo tanto la estrategia de diversificación relacionada ha sido desarrollada constantemente en dicho periodo.

### **5. Empresa: Aguas Nuevo Sur, Maule, S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia de diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son el abastecimiento de agua potable perteneciente al sector industrial de captación, depuración y distribución de agua, y el negocio de recolección de aguas servidas cuyo sector industrial es eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares.

La estrategia de diversificación relaciona seguida por Aguas Nuevo Sur, Maule, ha permanecido constante a través del tiempo esto por que en el periodo que comprende los años 2004 a 2007, la compañía no presenta otros negocios diferentes a los ya señalados para el 2008, por tanto se puede establecer la inexistencia de variaciones en la estrategia para el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

### **6. Empresa: Aguas San Pedro S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Aguas San Pedro S.A. fue constituida por escritura pública el 27 de Abril del año 2005.

El objeto social de esta compañía es la explotación de los servicios públicos de la producción y distribución de agua potable y de recolección y disposición de aguas servidas





y además prestaciones relacionadas con estas actividades. Dichos servicios se prestan en la comuna de San Pedro de la Paz y un segmento de la comuna de Coronel, ubicadas en la VIII región del Bío-Bío.

**Tabla N° 10:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Producción de agua potable</b>  <b>Distribución de agua potable</b>	Abastecimiento de agua potable	Captación, depuración y distribución de agua	Integrada
<b>Servicios de alcantarillado</b>  <b>Tratamiento de aguas servidas y RILES</b>	Recolección de aguas servidas	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares	Integrada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Aguas San Pedro posee dos negocios los cuales están presentes en dos sectores industriales distintos, las actividades que comprenden estos negocios están presentes desde la producción hasta la evacuación de aguas y su saneamiento, y por lo tanto la estrategia corporativa utilizada es la de **Diversificación relacionada**.

La estrategia corporativa utilizada por Aguas San Pedro, se ha mantenido en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), esto porque desde la constitución de esta empresa en el año 2005 sus negocios no han cambiado, dedicándose solo al abastecimiento de agua potable y la recolección de aguas servidas, por lo que su estrategia ha sido constantemente la diversificación relacionada.



## **7. Empresa: Aguas Santiago S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia de diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son el abastecimiento de agua potable perteneciente al sector industrial de captación, depuración y distribución de agua, y el negocio de recolección de aguas servidas cuyo sector industrial es eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares.

La estrategia seguida por Aguas Santiago S.A. no ha permanecido constante a través del tiempo, debido a que la estrategia seguida por la empresa en el periodo que comprende los años 2004 a 2007 la empresa tenía otro nombre (Aguas Quetena) cuyo única unidad estratégica de negocio fue el tratamiento de aguas servidas, por lo que es posible establecer un cambio de estrategia en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), donde la estrategia seguida por la empresa los primeros cuatro años fue la estrategia de concentración especializada, la que cambia a estrategia de diversificación relacionada para el año 2008.

## **8. Empresa: Banchile Securitizadora S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es prestación de servicios de securitización perteneciente al sector industrial de intermediación financiera.

La estrategia seguida por Banchile Securitizadora se ha mantenido a través del tiempo, esto porque en el periodo de los años 2004 a 2007 la empresa ha desarrollado siempre el mismo negocio de servicios de securitización, por lo que es posible establecer la inexistencia de variaciones en su estrategia en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).



**9. Empresa: Bata Chile S.A.**

**Información de la empresa**

La sociedad Bata Chile S.A. fue constituida bajo el nombre de “Sociedad Industrial del Calzado S.A.” por escritura pública el 29 de septiembre del año 1962. El cambio de razón social a Bata Chile S.A. se acordó en la junta extraordinaria de accionistas, celebrada el 30 de noviembre del año 1992, cuya acta se redujo por escritura publica el 29 de diciembre del mismo año.

Esta empresa en principio se dedico a la curtiembre y fabricación de calzado, hoy en día solo se dedica a la fabricación y comercialización de calzado tanto en Chile como en otros países.

**Tabla N° 11:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector Industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Diseño y elaboración de calzado</b>	Elaboración de calzados	Fabricación de calzado	Integrada
<b>Comercialización de calzado</b>	Comercialización de calzado	Venta al por menor de productos textiles, prendas de vestir, calzados y artículos de cuero	Especializada

Fuente: Elaboración propia



## **Análisis de la estrategia corporativa**

Las actividades desarrolladas por Bata pertenecen a dos sectores industriales diferentes pero relacionados entre si, por lo que su estrategia corporativa corresponde a la estrategia de **Diversificación relacionada**.

Durante el periodo que de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por Bata ha sido permanentemente la estrategia de diversificación relacionada, esto por que sus negocios han permanecido en el tiempo tanto la fabricación como la comercialización de calzado.

### **10. Empresa: Blanco y Negro S.A.**

Esta empresa desarrolló la estrategia de diversificación relacionada en el año 2008, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son; fútbol correspondiente al sector industrial fútbol profesional y amateur, centro de eventos perteneciente al sector industrial actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados, licencias negocio perteneciente al sector de actividades jurídicas y el negocio de arriendo de espacios propios para publicidad perteneciente al sector industrial de publicidad.

La estrategia corporativa utilizada por esta compañía no ha cambiado desde su inicio el año 2005, donde partió desarrollando los negocios de fútbol y licencias, posteriormente desarrolla el negocio de centro de eventos en el año 2008, sin embargo todos estos están unidos al área de futbol por lo que la estrategia utilizada para el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), ha sido permanentemente la diversificación relacionada.

### **11. Empresa: Buses Metropolitana S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad anónima Buses Metropolitana fue constituida en Santiago, el 16 de abril de 2004. Buses Metropolitana se inició como una sociedad anónima cerrada, con el fin



de acceder al proyecto Transantiago. Actualmente la empresa presta servicios de transporte público en vías licitadas como también servicios de publicidad en medios de transportes y venta de bases de datos para estudios relacionados al rubro del transporte.

**Tabla N° 12:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia del negocio
	Transporte público	Otros tipo de transporte regular de pasajeros por vía terrestre	Especializada
	Servicios de publicidad en medios de transporte	Publicidad	Especializada
	Venta de bases de datos provenientes del mismo giro	Procesamiento de datos	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Esta empresa participa en tres negocios que se encuentran en sectores industriales distintos, pero así mismo son complementarios al negocio principal, por lo tanto la estrategia utilizada es **Diversificación relacionada**.

La estrategia seguida por Buses Metropolitana se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre los mismos negocios de transporte público, servicios de publicidad en medios de transporte y venta de bases de datos provenientes del mismo giro, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.



## **12. Empresa: Buses Gran Santiago S.A.**

En el año 2008 la estrategia que desarrollo esta empresa fue la diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son transporte urbano vía autobús perteneciente a al sector industrial otro tipo de transporte regular de pasajeros y vía terrestre, publicidad en medios de transporte negocio perteneciente al sector publicidad y venta de datos con fines estadísticos negocio perteneciente al sector industrial procesamiento de datos.

La estrategia utilizada por la empresa Buses Gran Santiago no ha cambiado a través del tiempo, esto por que en el periodo que comprende los años 2004 a 2007, los negocios desarrollados por esta compañía fueron los que anteriormente se mencionaron en el 2008, por esta razón es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la empresa no ha cambiado de estrategia.

## **13. Empresa: Compañía Tecno Industrial S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue producción de artículos de línea blanca perteneciente al sector industrial de fabricación de aparatos de uso doméstico.

La estrategia seguida por Compañía Tecno Industrial ha variado a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2006 la empresa contaba adicional al negocio de producción de artículos de línea blanca con un negocio de fabricación de productos químicos, Vitroquímica S.A., perteneciente a otro sector industrial, en tanto que durante 2007 ya no contaba con ese negocio pero en su lugar mantenía un negocio de inmobiliaria, Inmobiliaria VQ, perteneciente a un sector industrial distinto del principal. Conforme a los antecedentes presentados es posible establecer que durante el periodo comprendido de 2004 a 2006, la empresa desarrolló una estrategia de diversificación relacionada, ya que la filial Vitroquímica S.A. le proporcionaba los esmaltes y productos químicos asociados al negocio principal de producción de artículos de línea



blanca, en tanto que durante 2007 cambió a una estrategia de diversificación no relacionada, ya que la inmobiliaria no guarda relación directa con el desarrollo de su negocio principal.

#### **14. Empresa: Carbonífera Victoria De Lebu S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue explotación de yacimientos mineros perteneciente al sector industrial de extracción, aglomeración de carbón de piedra, lignito y turba.

La estrategia seguida por Carbonífera Victoria De Lebu se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de explotación de yacimientos mineros, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

#### **15. Empresa: Celulosa Arauco y Constitución S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue diversificación relacionada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son forestal, producción de celulosa, madera aserrada, fabricación de paneles y molduras pertenecientes a los sectores industriales de Silvicultura; Fabricación de pastas de madera, papel y cartón; Aserrado y acepilladura de maderas; Fabricación de tableros contrachapados, tablero laminado y otros tableros y paneles, respectivamente.

La estrategia seguida por Celulosa Arauco y Constitución S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre los mismos negocios de forestal, producción de celulosa, madera aserrada, fabricación de paneles y molduras, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.



## **16. Empresa: CGE transmisión**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue transporte y transformación de energía eléctrica perteneciente al sector industrial de generación, captación y distribución de energía eléctrica.

La estrategia seguida por CGE transmisión se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de transporte y transformación de energía eléctrica, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

## **17. Empresa: Chilquinta energía S.A.**

Esta empresa en el año 2008 desarrolló la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya unidad de negocio es el suministro de electricidad, perteneciente al sector industrial generación, captación y distribución de energía eléctrica.

En el periodo de 2004 a 2007 la empresa se ha dedicado a su único negocio de suministro de electricidad, desarrollando permanentemente la estrategia de concentración integrada, por ende es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía Chilquinta energía no cambió de estrategia.

## **18. Empresa: Compañía Portuaria Mejillones S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya unidad estratégica de negocio es la concesión del terminal en complejo portuario, perteneciente al sector industrial otras actividades de transporte complementarias.





La estrategia de concentración integrada seguida por la Compañía Portuaria Mejillones ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente la concesión del terminal en complejo portuario, y no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la empresa durante el periodo de estudio de la presente memoria ( 2004 a 2008).

### **19. Empresa: Club Hípico de Antofagasta S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es las apuestas hípcas, perteneciente al sector industrial actividades deportivas.

La estrategia de concentración especializada seguida por el Club Hípico de Antofagasta ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente las apuestas hípcas en el sector industrial actividades deportivas y no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la empresa durante el periodo de estudio de la presente memoria ( 2004 a 2008).

### **20. Empresa: Cobre Cerrillos S.A.**

#### **Información de la empresa**

Cobre Cerrillos Sociedad Anónima se constituyó por escritura pública de fecha 31 de diciembre de 1949, con domicilio legal en la comuna de Santiago. Esta empresa tiene por objeto la manufactura y comercialización de productos de cobre y otros metales no ferrosos y sus aleaciones, en especial, de conductores eléctricos y sus instalaciones.

Cobre Cerrillos comercializa sus productos tanto en el mercado nacional como en el internacional. Los rubros de producción son alambres y cables de cobre para la conducción



de energía eléctrica y comunicaciones. Sus principales clientes corresponden a empresas de servicio público de energía, minería, industria, construcción y distribuidores en general.

**Tabla N° 13:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
Producción de alambres y cables de cobre	Manufactura y comercialización de productos de cobre y otros metales no ferrosos y sus aleaciones	Fabricación de cables, alambres y productos de alambre	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

La empresa participa en el mercado a través de una actividad que está dentro de un sólo sector industrial, por lo tanto la estrategia utilizada es la **Concentración especializada**.

La estrategia seguida por Cobre Cerrillos S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de Manufactura y comercialización de productos de cobre y otros metales no ferrosos y sus aleaciones, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.



## 21. Empresa: Compañía eléctrica de Osorno S.A.

### Información de la empresa

La sociedad fue constituida como sociedad anónima cerrada, con el nombre de “Sociedad de Generación y Distribución Eléctrica S.A.”, por escritura pública el 11 de enero de 1988 en Osorno. En 1996 pasó a denominarse “Compañía eléctrica Osorno S.A.”.

La empresa tiene por objeto la distribución y venta de energía eléctrica en sectores rurales de la provincia de Osorno y en algunas localidades de las provincias de Valdivia y Llanquihue.

**Tabla N° 14:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
Transmisión de energía eléctrica	Transporte y transformación de energía eléctrica	Generación, captación y distribución de energía eléctrica	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### Análisis de la estrategia corporativa

La empresa participa dentro del mercado con una actividad dentro de un sector industrial, por lo tanto la estrategia seguida por la empresa es **Concentración especializada**.

La estrategia seguida por Compañía eléctrica Osorno se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de Transporte y transformación de energía eléctrica, por esta razón es posible establecer que durante el



periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

## 22. Empresa: Compañía Transmisora del Norte Chico S.A.

### Información de la empresa

La Compañía Transmisora del Norte Chico S.A., se constituyó por escritura pública el 3 de marzo del año 2005.

La actividad principal desarrollada por esta compañía es distribución de energía eléctrica en el norte chico del País.

**Tabla N° 15:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
	Distribución de electricidad	Generación, captación y distribución de energía eléctrica	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### Análisis de la estrategia corporativa

La Compañía Transmisora del Norte Chico S.A. desarrolla un solo negocio perteneciente a al sector industrial generación, captación y distribución de energía eléctrica, por lo que sus actividades se centran en la producción y distribución de electricidad, siendo estas de carácter especialista, por ende su la su estrategia corporativa utilizada es la **Concentración especializada.**

Desde la constitución de esta compañía en el año 2005, el negocio desarrollado por esta ha sido permanentemente el señalado en la tabla anterior, por lo que su estrategia



corporativa utilizada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), ha sido constantemente la concentración especializada.

### 23. Empresa: Corporación Nacional Del Cobre De Chile

#### Información de la empresa

Codelco es una empresa del Estado de Chile, de carácter minero, comercial e industrial. Es el primer productor de cobre en el mundo y una de las empresas más rentables de la industria.

El decreto ley N° 1350 de 1976, unifica en una sola empresa los grandes yacimientos nacionalizados en 1971. Se relaciona con el gobierno por intermedio del Ministerio de Minería y se rige por la legislación común, salvo en lo que sea incompatible con las disposiciones de dicho decreto.

El presupuesto anual de Codelco se aprueba por un decreto supremo conjunto de los ministerios de Minería y Hacienda.

Codelco se encarga de la mantención y explotación de los yacimientos mineros de tipo cupríferos, produciendo y comercializando cobre y sus subproductos, provenientes de sus propios yacimientos. Además tiene por objeto la exploración y explotación de los nuevos yacimientos descubiertos en el país como el yacimiento Gabriela Mistral en 2008.

**Tabla N° 16:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
Extracción de yacimiento minero Fundición y refinería de minerales	Explotación de yacimiento minero cuprífero	Extracción de cobre	Integrada

Fuente: Elaboración propia



## **Análisis de la estrategia corporativa**

La empresa participa dentro del mercado con dos actividades dentro de un mismo sector industrial, por lo tanto la estrategia seguida por la empresa es **Concentración integrada**.

La estrategia seguida por Codelco se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de explotación de yacimiento minero, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### **24. Empresa: Delta Leasing Habitacional**

La estrategia utilizada por esta empresa en el 2008 fue la concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), su unidad estratégica de negocio es el leasing habitacional, perteneciente al sector industrial arrendamiento financiero.

La estrategia utilizada por Delta leasing Habitacional no ha cambiado a través del tiempo, esto por que entre los años 2004 a 2007 su negocio ha sido siempre el leasing habitacional, sumándosele a esto la inexistencia de otros negocios diferentes que pudieran haber alterado la estrategia seguida por la compañía, por ende es posible establecer que el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía no ha cambiado su estrategia de concentración especializada.

### **25. Empresa: Empresa de servicios sanitarios San Isidro S.A.**

La estrategia seguida por esta compañía en el año 2008 fue la diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009) cuyas unidades estratégicas de negocio son abastecimiento de agua potable perteneciente al sector industrial captación, depuración y distribución de agua y el negocio de recolección de aguas servidas



perteneciente al sector industrial eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares.

La estrategia seguida por esta empresa no ha cambiado a través del tiempo, en el periodo que comprende los años 2004 a 2007 la empresa de servicios sanitarios San Isidro se ha dedicado siempre a los negocios de abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, por lo cual ha desarrollado constantemente la estrategia de diversificación relacionada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

## **26. Empresa: Empresa de Transporte de Señales S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio son las comunicaciones telefónicas de larga distancia, perteneciente al sector industrial telecomunicaciones.

La estrategia de concentración especializada seguida la empresa de Transporte de Señales ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente las comunicaciones telefónicas de larga distancia, y no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer la inexistencia de cambios en la estrategia de la empresa durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

## **27. Empresa: Empresa Eléctrica de Atacama S.A.**

### **Información de la empresa**

La empresa Eléctrica de Atacama S.A., Emelat S.A., nació de la antigua administración de distribución de Endesa y fue creada inicialmente como una sociedad de responsabilidad limitada con aportes de Endesa y Corfo, según escritura pública el 26 de marzo de 1981, inscrita en el Registro de Comercio de Copiapó de 1981. En septiembre de 1983 se



transforma a sociedad anónima, facilitando la participación del sector privado nacional y extranjero en el negocio eléctrico.

El objeto de esta sociedad es transmitir, distribuir y comercializar energía eléctrica en la III región de Chile, teniendo como preocupación preferente la atención a sus clientes, los cuales se encuentran repartidos en las comunas de Copiapó, Caldera, Tierra Amarilla, Chañaral, Diego de Almagro, Vallenar, Huasco, Freirina y Alto del Carmen, entre otros.

**Tabla N° 17:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
Transmisión de energía eléctrica	Transporte y transformación de energía eléctrica	Generación, captación y distribución de energía eléctrica	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

La empresa participa dentro del mercado con una actividad, la que se encuentra dentro de sólo un sector industrial, lo que indica que Emelat utiliza una estrategia corporativa de **Concentración especializada.**

La estrategia seguida por Emelat se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de transporte y transformación de energía eléctrica, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.





### **28. Empresa: Empresa Eléctrica de Aysén S.A.**

Esta empresa en el año 2008 desarrolló la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya unidad de negocio es el suministro de energía eléctrica perteneciente al sector industrial generación, captación y distribución de energía eléctrica.

En el periodo de 2004 a 2007 la empresa se ha dedicado a su único negocio de suministro de energía eléctrica, desarrollando permanentemente la estrategia de concentración integrada, por ende es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la Empresa Eléctrica de Aysén no cambiado de estrategia.

### **29. Empresa: Eléctrica de Arica S.A.**

Esta empresa en el año 2008 desarrolló la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya unidad de negocio es el suministro de energía eléctrica, perteneciente al sector industrial generación, captación y distribución de energía eléctrica.

En el periodo de 2004 a 2007 la empresa se ha dedicado a su único negocio de suministro de electricidad, desarrollando permanentemente la estrategia de concentración integrada, por ende es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía Eléctrica de Arica no cambiado de estrategia.

### **30. Empresa: Empresa eléctrica de la Frontera S.A.**

#### **Información de la empresa**

En 1956 la empresa eléctrica de la Frontera S.A., también llamada Frontel S.A., inicia actividades de distribución eléctrica como filial de Endesa. Inicialmente sirve a ciudades y pueblos de las provincias de Concepción, Ñuble, Arauco, Bío-Bío, Malleco y Cautín. En 1957 Endesa transforma a Frontel en una sociedad anónima, quedándose con un 83,7% de participación.



Actualmente Frontel es una empresa cuya principal actividad es la distribución de electricidad en la zona sur del país, en un área comprendida entre las provincias de Concepción, Región del Bío-Bío y Cautín, Región de la Araucanía. Frontel opera principalmente en los sectores rurales de estas regiones, abasteciendo cerca del 20% de la demanda.

**Tabla N° 18:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
Distribución de energía eléctrica	Transporte y transformación de energía eléctrica	Generación, captación y distribución de energía eléctrica	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

La empresa participa dentro del mercado con una actividad dentro de un sector industrial, por lo tanto la estrategia seguida por la empresa es **Concentración especializada**.

La estrategia seguida por Frontel se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de Transporte y transformación de energía eléctrica, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### **31. Empresa: Eléctrica Guacolda S.A.**

La estrategia seguida por esta compañía en el año 2008 fue concentración Integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009) cuya unidad estratégica de negocio es el



suministro de energía eléctrica, perteneciente al sector industrial generación, captación y distribución de energía eléctrica.

La estrategia seguida por esta empresa no ha cambiado a través del tiempo, en el periodo que comprende los años 2004 a 2007 Eléctrica Guacolda se ha dedicado siempre al negocio de suministro de energía eléctrica, por lo cual ha desarrollado constantemente la estrategia de concentración integrada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

### **32. Empresa: Empresa Portuaria Puerto Montt S.A.**

#### **Información de la empresa**

La ley N° 19.542 del ministerio de transportes y telecomunicaciones, publicada en el diario oficial el 19 de diciembre de 1997, dio inicio a una modernización y a una serie de cambios en el sector marítimo portuario nacional. Dentro de esos cambios, se creó la Empresa Portuaria Puerto Montt junto a otras empresas portuarias autónomas del Estado a lo largo de nuestro país, llamadas a dar continuidad al rol que desempeñó la disuelta Empresa Portuaria de Chile.

Esta empresa administra el muelle comercial y terminal de transbordadores de Puerto Montt, siendo ellos de uso público, prestando servicios en forma continua y permanente, siendo su objetivo primordial y misión institucional: “Prestar servicios portuarios, logísticos y conexos de alta calidad”.

El objeto de esta sociedad anónima abierta es mantener, mejorar y ampliar el muelle comercial y terminal de transbordadores de Puerto Montt, además de prestar los servicios de carga, almacenamiento y pasajeros, además de otros servicios relacionados con el movimiento de carga, y en general todos los servicios relacionados con las naves de pasajeros y carga que llegan al Terminal.



**Tabla N° 19:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
Mejoramiento y mantención del Terminal portuario  Operación de Terminal portuario	Concesión del Terminal en Complejo Portuario	Otras actividades de transporte complementarias	Integrada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Debido a que la sociedad ha desarrollado dos actividades dentro del contrato de concesión, estando ambas actividades en el mismo sector industrial, podemos decir que la Compañía Portuaria Puerto Montt utiliza la estrategia de **Concentración integrada**.

La estrategia seguida por Empresa Portuaria Puerto Montt S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de Concesión del Terminal en Complejo Portuario, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### **33. Empresa: Entel PCS Telecomunicaciones S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio son los servicios de telefonía móvil, perteneciente al sector industrial telecomunicaciones.

La estrategia de concentración especializada seguida la empresa Entel PCS Telecomunicaciones ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004



a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente los servicios de telefonía móvil, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer la inexistencia de cambios en la estrategia de la empresa durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

#### **34. Empresa: ESSBIO S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue diversificación relacionada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios fueron abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, pertenecientes a los sectores industriales de captación, depuración y distribución de agua; y eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares, respectivamente.

La estrategia seguida por ESSBIO S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre los mismos negocios de abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

#### **35. Empresa: ESVAL S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue diversificación relacionada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios fueron abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas pertenecientes a los sectores industriales de Captación, depuración y distribución de agua; y eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares, respectivamente.

La estrategia seguida por ESVAL S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha



mantenido desarrollando siempre los mismos negocios de abastecimiento de agua potable y recolección de aguas servidas, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### **36. Empresa: EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue administración de fondos de terceros perteneciente al sector industrial de otros tipos de intermediación financiera.

La estrategia seguida por EuroAmerica Administradora General de Fondos se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de administración de fondos de terceros, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia

### **37. Empresa: Express Santiago Uno S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Express Santiago Uno se constituyó por escritura pública el 22 de noviembre del año 2004, siendo su objeto principal la prestación de servicios de transporte público de pasajeros en las vías licitadas en la región metropolitana.

En junta de accionistas el 9 de diciembre de ese mismo año, se acordó ampliar el objeto social de la sociedad en actividades de publicidad estática y dinámica a través de la explotación de zonas para la publicidad en buses y otros servicios relacionados con la actividad principal.



**Tabla N° 20:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
	Transporte urbano vía autobús	Otros tipo de transporte regular de pasajeros por vía terrestre	Especializada
	Publicidad en medios de transporte	Publicidad	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Debido a que Express Santiago uno lleva a cabo dos negocios, cada uno en un sector industrial diferente, y como su negocio de publicidad esta estrechamente relacionado a la actividad principal (Transporte Urbano), se puede establecer finalmente que la empresa utiliza una estrategia corporativa de **Diversificación relacionada**.

La estrategia utilizada por esta compañía en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) no ha cambiado, esto debido a que en este periodo se ha desarrollado permanentemente los negocios de servicios de transporte público de pasajeros como la publicidad estática y dinámica en medios de transporte, y como no existe evidencia del desarrollo de otros negocio, la estrategia de diversificación relacionada ha sido desarrollada constantemente en dicho periodo.

### **38. Empresa: Fábrica de papeles Carrascal**

La sociedad se constituyó por escritura pública de fecha 8 de abril de 1964, inscrita en el registro de comercio de Santiago el mismo año.



La actividad principal de fábrica de papeles Carrascal y de su filial Neopak S.A. es la fabricación y venta de cajas de cartón corrugado, material utilizado como medio de transporte, protección y almacenamiento y, en forma creciente, como elemento de presentación, promoción y merchandising.

**Tabla N° 21:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
Fabricación y venta de cajas de cartón corrugado	Producción de cajas de cartón corrugado	Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

La empresa participa dentro del mercado con una actividad dentro de un sector industrial, por lo tanto la estrategia seguida por la empresa es **Concentración especializada**.

La estrategia seguida por fábrica de papeles Carrascal se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de producción de cajas de cartón corrugado, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### **39. Empresa: Factorline S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue diversificación relacionada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios fueron factoring,





leasing financiero y prestaciones de créditos perteneciente a los sectores industriales de Intermediación financiera; arrendamiento financiero; y otros tipos de crédito, respectivamente.

La estrategia seguida por Factorline se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre los mismos negocios de factoring, leasing financiero y prestaciones de créditos, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

#### 40. Empresa: Factotal S.A.

##### Información de la empresa

La sociedad Factotal S.A. fue constituida por escritura pública el 2 de febrero del año 1993.

Esta empresa se dedica exclusivamente al factoraje de documentos, específicamente aquellos que dicen relación con las cuentas por cobrar. Entre los documentos que se factorizan se destacan las facturas de venta, letras que representan créditos de éstas y cheques.

**Tabla N° 22:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
	Factoring	Intermediación financiera	Especializada

Fuente: Elaboración propia



## **Análisis de la estrategia corporativa**

La empresa desarrolla una actividad que pertenece a un sector industrial específico, por ende la estrategia corporativa utilizada por Factotal es la **Concentración especializada**.

Durante el periodo que de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por Factotal ha sido permanentemente la estrategia de concentración especializada, esto por que a través del tiempo ha desarrollado constantemente su negocio de factoring.

### **41. Empresa: Frutícola Viconto S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración integrada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue producción de frutas perteneciente al sector industrial de elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas

La estrategia seguida por Frutícola Viconto se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de producción de frutas, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### **42. Empresa: Hipermerc S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Hipermerc S.A. se constituyo por escritura pública el 24 de octubre del año 1991, y remonta de la sociedad Supermercados Unimarc S.A. la que remonta sus orígenes al año 1961 de la empresa predecesora, Unicoop Limitada cuyo negocio fue los supermercados.



Los negocios a las que se dedica Hipermerc S.A. son el negocio del retail, supermercados, arriendo de locales, construcción y desarrollos inmobiliarios, actividades agroindustriales, transporte y publicidad.

**Tabla N° 23:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector Industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
	Retail	Venta al por menor en almacenes no especializados con surtido compuesto por vestuario y productos para el hogar	Especializada
	Supermercados	Medianos y pequeños establecimientos; supermercados, minimarket	Especializada
<b>Construcción de inmuebles</b> <b>Compra y venta de inmuebles</b> <b>Alquiler de propiedades</b>	Construcción de inmuebles y actividades similares	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Integrada
<b>Producción agrícola</b> <b>Elaboración de productos alimenticios</b>	Elaboración de productos agroindustriales	Cultivos en general; cultivo de productos de mercado; horticultura	Integrada
	Servicios de transporte	Transporte de carga por carretera	Especializada



	Servicios de publicidad	Publicidad	Especializada
--	----------------------------	------------	---------------

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Como se observa en la tabla anterior la compañía Hipermerc desarrolla seis negocios pertenecientes a distintos sectores industriales, por ende la estrategia corporativa desarrollada corresponde a la **Diversificación no relacionada**.

Durante el periodo que de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por Hipermerc ha sido permanentemente la estrategia de diversificación no relacionada, esto por que a través del tiempo ha desarrollado constantemente sus negocios anteriormente mencionados.

### **43. Empresa: Infraestructura Dos Mil S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Infraestructura Dos Mil S.A. se constituyó por escritura pública el 3 de enero del año 1995.

Esta sociedad tiene por objeto social abordar la ejecución de obras de infraestructura, tales como obras viales, portuarias, aeroportuarias, de aguas y servicios sanitarios u otras que se le encomienden bajo la modalidad o sistema de concesión que se enmarquen en la ley de concesiones públicas.



**Tabla N° 24:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
	Construcción y explotación de la concesión de caminos	Construcción	Especializada
	Servicios de administración y conservación de obras viales	Servicios prestados por concesionarios de carreteras	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

La sociedad Infraestructura Dos Mil desarrolla dos negocios pertenecientes a sectores industriales relacionados, por ende la estrategia corporativa utilizada por la compañía corresponde a la **Diversificación relacionada**.

En el año 2004 y 2005 Infraestructura Dos Mil desarrollo el negocio de ejecución, inversión y explotación de obras públicas, además de los otros dos negocios anteriormente mencionados, sin embargo este negocio no altera la estrategia de diversificación relacionada seguida por la compañía porque los demás negocios tienen relación con la construcción y ejecución de obras públicas, por lo que es posible establecer la permanencia de esta estrategia corporativa para el periodo de estudio de la presente memoria ( 2004 a 2008).



**44. Empresa: Iquique Terminal Internacional S.A.**

**Información de la empresa**

La sociedad Iquique Terminal Internacional S.A. se constituyó por escritura pública el 17 de abril del año 2000.

El objeto social de esta sociedad es el desarrollo, mantención y explotación del frente de atraque N° 2 del puerto de Iquique, incluyendo la prestación de servicios de muellaje y almacenamiento en el frente de atraque. Dentro de las actividades que anteriormente mencionadas se destaca el desarrollo de actividades como operador portuario encargado de la transferencia de carga desde y hacia las naves y de la logística y servicios asociados a esta actividad.

**Tabla N° 25:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
<p>Mantención y explotación del frente atraque N° 2 del Puerto Iquique</p> <p>Actividades de muellaje</p> <p>Almacenamiento de carga</p> <p>Carga y descarga de naves</p>	<p>Servicios portuarios</p>	<p>Otras actividades de transporte complementarias</p>	<p>Integrada</p>

Fuente: Elaboración propia

**Análisis de la estrategia corporativa**

La sociedad Iquique Terminal Internacional desarrolla distintas actividades dentro de un mismo sector industrial, por ende la estrategia corporativa utilizada por la compañía es **Concentración integrada**.



Durante el periodo que de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por Iquique Terminal Internacional ha sido permanentemente la estrategia de concentración integrada, esto por que a través del tiempo ha desarrollado constantemente su negocio de servicios portuarios.

#### **45. Empresa: Itaú Chile Securitizadora S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue servicios de securitización perteneciente al sector industrial de Intermediación financiera.

La estrategia seguida por Itaú Chile Securitizadora se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de servicios de securitización, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

#### **46. Empresa: Jugos Concentrados S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue fabricación de jugos concentrados perteneciente al sector industrial de elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas.

La estrategia seguida por Jugos Concentrados S.A., fue diferente durante 2004, ya que en ese entonces además de su negocio de fabricación de jugos concentrados, también posee un fundo llamado Antivero, provisto de 50 hectáreas de plantaciones de manzana y uva. Mientras que entre los años 2005 a 2008 desarrolló el mismo negocio de fabricación de jugos concentrados. Por lo tanto se asume que durante 2004 la estrategia desarrollada por esta empresa fue concentración integrada, ya que desarrolla dos actividades dentro del



mismo sector industrial, mientras que durante el periodo comprendido de 2005 a 2008, la empresa desarrolla la estrategia de concentración especializada

#### **47. Empresa: Metrogas S.A.**

La estrategia seguida por esta compañía en el año 2008 fue concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009) cuya unidad estratégica de negocio es la comercialización de gas natural perteneciente al sector industrial de fabricación de gas; distribución de combustibles gaseosos por tuberías.

La estrategia seguida por esta empresa no ha cambiado a través del tiempo, en el periodo que comprende los años 2004 a 2007 Metrogas se ha dedicado siempre al negocio de comercialización de gas natural por lo cual ha desarrollado constantemente la estrategia de concentración especializada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

#### **48. Empresa: Minera Valparaíso S.A.**

##### **Información de la empresa**

La sociedad Minera Valparaíso S.A. se constituyó por escritura pública el 12 de mayo del año 1906 bajo el nombre de “Sociedad Fábrica de cemento El Melón”.

En el año 1969 la sociedad fue dividida, dando origen a una sociedad llamada “Fabrica de Cemento Melón S.A.”, que conservó las actividades vinculadas a la fabricación de cemento y la otra “Minera Valparaíso S.A.”.

Las actividades desarrolladas por esta compañía son la generación y venta de energía eléctrica y los servicios portuarios.





**Tabla N° 26:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
Producción de electricidad  Distribuir, transportar y suministrar energía eléctrica	Generación y venta de energía eléctrica	Generación, captación y distribución de energía eléctrica	Integrada
Movilización, acopio, carga y descarga de toda clase de productos	Servicios portuarios	Manipulación de la carga	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Esta compañía desarrolla dos negocios, los cuales pertenecen a sectores industriales diferentes, sin existir relación alguna entre los negocios, los cuales se desarrollan en áreas totalmente diferentes, por lo cual se puede establecer que la estrategia corporativa utilizada por Minera Valparaíso es la **Diversificación no relacionada**.

Durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), Minera Valparaíso no ha cambiado de estrategia, en este tiempo ha permanecido desarrollando los dos negocios señalados en el la tabla anterior, por lo que ha desarrollado continuamente la estrategia de diversificación no relacionada.

#### **49. Empresa: Molibdeno y Metales S.A.**

La estrategia utilizada por esta empresa en el 2008 fue la concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), su unidad estratégica de negocio es la producción y venta de óxido de molibdeno y subproductos, negocio perteneciente al sector



industrial de fabricación de productos primarios de metales preciosos y metales no ferrosos.

La estrategia utilizada por Molibdeno y Metales no ha cambia a través del tiempo, esto por que entre los años 2004 a 2007 su negocio ha sido siempre la producción y venta de óxido de molibdeno y subproductos, sumándosele a esto la inexistencia de otros negocios diferentes que pudieran haber alterado la estrategia seguida por la compañía, por ende es posible establecer que el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía no ha cambiado su estrategia de concentración integrada.

### **50. Empresa: Negocios Regionales S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la diversificación no relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), sus negocios son la administración de fondos de inversión perteneciente al sector industrial otros tipos de intermediación financiera y el negocio de servicios de contabilidad u asesorías, perteneciente al sector de actividades de contabilidad, teneduría de libros y auditoría.

Durante el periodo que comprende los años 2004 a 2007 la empresa Negocios Regionales no ha cambiado de estrategias, en dicho periodo ha permanecido desarrollando los dos negocios señalados anteriormente por lo que es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía no ha cambiado su estrategia de diversificación no relacionada.

### **51. Empresa: Nibsa S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Nibsa S.A. se constituyó por escritura pública el 29 de diciembre del año 1966.

Las actividades que desarrolla esta empresa son la fundición de metales y producción de conexiones, llaves, válvulas y griferías.



**Tabla N° 27:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector Industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Fundición de metales</b>  <b>Mecanizado de piezas</b>  <b>Tratamiento superficial</b>  <b>Armado de productos</b>	Fabricación de productos metalmecánicos	Fabricación de metales comunes	Integrada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Las actividades desarrolladas por esta empresa pertenecen a un mismo sector industrial, por esta razón la estrategia corporativa utilizada por Nibsa es la estrategia de **Concentración integrada.**

En relación a la estrategia utilizada esta compañía en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), esta no ha cambiado en dicho periodo debido al constante desarrollo del negocio de fabricación de productos metalmecánicos sin la presencia de otros negocios diferentes y similares, por ende la estrategia corporativa de concentración integrada se ha mantenido constante.

### **52. Empresa: Polla Chilena de Beneficencia S.A.**

La estrategia utilizada por esta empresa en el año 2008 fue la estrategia de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es juegos de azar, perteneciente al sector industrial de otras actividades de esparcimiento.



Polla chilena de Beneficencia no ha cambiado su estrategia a través del tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 su negocio de juegos de azar no ha sido acompañado por ningún otro, por lo que es posible establecer que en el periodo de estudio que comprende la presente memoria (2004 a 2008) esta compañía a permanecido desarrollando la estrategia de concentración especializada.

### **53. Empresa: Portuaria Cabo Froward S.A.**

La estrategia utilizada por esta empresa en el año 2008 fue la estrategia de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya única unidad estratégica de negocio es servicios portuarios, perteneciente al sector industrial de otras actividades de transporte complementarias.

Con el pasar de los años la estrategia que desarrolla Portuaria Cabo Froward no ha cambiado, esto es así porque en los años 2004 a 2007 el negocio desarrollado fue servicios portuarios, sin compañía de ningún otro negocio relacionado o no con el sector en que la compañía participa, por ende es posible establecer que la empresa ha mantenido la estrategia de concentración especializada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

### **54. Empresa: Profactoring S.A.**

Esta empresa en el año 2008 desarrolló la estrategia de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), su único negocio es el factoring perteneciente al sector industrial de la intermediación financiera.

En el periodo de 2004 a 2007 Profactoring no ha cambiado su estrategia, pues su único negocio en este periodo ha sido el factoring, por lo cual no existen variaciones en su estrategia de concentración especializada durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).



**55. Empresa: Puerto Ventanas S.A.**

**Información de la empresa**

La sociedad Puerto Ventanas S.A. se constituyó por escritura pública el 25 de abril del año 1991.

Las actividades desarrolladas por esta compañía son pertenecientes al área portuaria por un lado, donde se dedica al servicio de transferencia de gráneles, incluyendo estiba y desestiba de naves y el consiguiente almacenamiento de la carga en caso de requerirse. Y por otro lado se dedica a realizar actividades en el área de combustibles, donde desarrolla suministro de combustibles a naves. También desarrolla actividades de transporte por vías férreas.

Puerto Ventanas se encuentra ubicado en la bahía de Quintero, Valparaíso V región.

**Tabla N° 28:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector Industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Agente de empresas dedicadas al transporte marítimo y/o terrestre</b>	Servicios de agente marítimo	Otras actividades de transporte complementarias	Especializada
<b>Instalar y explotar depósitos aduaneros</b> <b>Recepcionar y almacenar productos</b>	Servicios de deposito aduanero	Servicios de almacenamiento y depósito	Integrada
<b>Carga y descarga</b> <b>Estibar y desestibar naves</b> <b>Cargar y almacenar, entregar combustible</b>	Servicios de agencia de naves	Manipulación de la carga	Integrada



<p><b>Exportar e importar hidrocarburos</b></p> <p><b>Vender y distribuir hidrocarburos</b></p>	<p>Comercialización y distribución de toda clase de hidrocarburos</p>	<p>Venta al por mayor de combustibles líquidos</p>	<p>Integrada</p>
<p><b>Transportar carga vía tren</b></p>	<p>Servicios de transporte de carga por vías férreas</p>	<p>Transporte por ferrocarriles</p>	<p>Especializada</p>

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia Corporativa**

De acuerdo a la tabla anterior la sociedad desarrolla diferentes negocios pertenecientes a sectores industriales diferentes, sin embargo la mayoría de sus negocios apuntan al área portuaria, por ende su estrategia corporativa es la **Diversificación relacionada**.

En el periodo de estudio que comprende la presente memoria (2004 a 2008) la compañía no ha cambiado de estrategia corporativa, esto es así por que en el transcurso de este periodo los negocios corresponden a los mismos señalados en la tabla anterior, desarrollando constantemente la diversificación relacionada.

### **56. Empresa: Sociedad Anónima de Deportes Manquehue.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración integrada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue administración de instalaciones deportivas perteneciente al sector industrial de actividades inmobiliarias.

La estrategia seguida por sociedad anónima de Deportes Manquehue se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años



2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de administración de instalaciones deportivas, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

## **57. Empresa: S.A. Inmobiliaria Terrenos y Establecimientos Comerciales**

### **Información de la empresa**

La sociedad S.A. Inmobiliaria Terrenos y Establecimientos comerciales se remontan a la sociedad Supermercados Almac S.A. que se constituyó por escritura pública el 3 de julio de 1 año 1986, la que se dividió con el objeto de realizar y concentrar actividades inmobiliarias en una nueva sociedad. La división se hizo finalmente el 10 de agosto de 1986, desde ese momento la compañía se transformo en el vehículo legal de inversión de D&S para sus proyectos inmobiliarios.

Las principales objetos de esta compañía son realizar inversiones inmobiliarias, celebrar respecto de ella toda clase de actos y contratos y efectuar en los bienes que adquiera, construcciones y transformaciones y todas las operaciones inmobiliarias que se estimen pertinentes, ejecutar por cuenta propia o ajena actividades de loteamiento, urbanización y construcción inmobiliaria, compra de terrenos con ánimo de venderlos a terceros, compra y construcción de edificios, centros comerciales, supermercados, bodegas, edificios, estacionamientos y viviendas para renta, estudio y ejecución de obras de ingeniería por cuenta propia o ajena, administración inmobiliaria, la constitución o participación en sociedades que tengan objetos análogos a los indicados. Todas estas actividades se llevan a cabo en distintos ciudades a lo largo de Chile.



**Tabla N° 29:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
<p><b>Inversiones inmobiliarias</b></p> <p><b>Construcción inmobiliaria</b></p> <p><b>Compra y Venta de terrenos</b></p> <p><b>Servicios de administración inmobiliaria</b></p>	<p>Construcciones inmobiliarias y negocios relacionados</p>	<p>Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados</p>	<p>Integrada</p>
	<p>Estudio y ejecución de obras de ingeniería</p>	<p>Obras de ingeniería</p>	<p>Especializada</p>

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Esta compañía desarrolla dos negocios, los que pertenecen a sectores industriales diferentes, sin embargo las actividades que emanan de cada uno de ellos están totalmente ligados al área inmobiliaria, y por ende la estrategia corporativa utilizada por la compañía Inmobiliaria Terrenos y Establecimientos Comerciales es la **Diversificación relacionada**.

Desde la constitución de esta compañía en el año 2005, los negocios desarrollados por esta han sido permanentemente los señalados en la tabla anterior, por lo que su estrategia utilizada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), ha sido constantemente la diversificación relacionada.





### **58. Empresa: Saba Park Chile S.A.**

Esta empresa desarrolló la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya unidad estratégica de negocio es la concesión de estacionamientos, perteneciente al sector industrial otras actividades de transporte complementarias.

La estrategia desarrollada por Seba Park Chile no ha cambiado en el periodo que comprende los años 2004 a 2007, esto por que la compañía permaneció desarrollando su negocio de concesión de estacionamientos en este periodo, sin la compañía de otro negocio que pudiera cambiar su estrategia, por ende es posible establecer que la estrategia de concentración integrada utilizada por esta compañía, ha permanecido constante durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

### **59. Empresa: Santander S.A. Sociedad Securitizadora**

La estrategia desarrollada por esta compañía el 2008 fue la diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son servicios de securitización, perteneciente al sector industrial intermediación financiera y el negocio de fideicomiso administrativo, perteneciente al sector industrial actividades auxiliares de la intermediación financiera.

La empresa no ha cambiado su estrategia a través del tiempo, esto porque en el periodo de 2004 a 2007 sus negocios han sido los mismos que se mencionaron anteriormente, sin existir evidencia del desarrollo de algún otro negocio de la misma u otra industria, por esta razón es posible establecer que Santander Sociedad Securitizadora ha mantenido su estrategia de diversificación relacionada en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).



**60. Empresa: Schwager Energy S.A.**

**Información de la empresa**

La sociedad Schwager Energy S.A. se constituyó por escritura pública el 31 de agosto del año 1995 bajo su anterior razón social “Schwager S.A.”

Esta compañía se dedica a los negocios de tratamiento de riles, aditivo chiss, arriendo de inmuebles en la ciudad de Coronel, y también desarrolla el negocio la producción de energía regenerativa.

**Tabla N° 30:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector Industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
	Tratamiento de riles	Servicios de tratamiento de Riles y aguas servidas	Especializada
	Aditivo chiss	Venta al por mayor de productos conexos a los combustibles	Especializada
	Arriendo de bienes Inmuebles	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados	Especializada
	Producción de gas	Fabricación de gas; distribución de combustibles gaseosos por tuberías	Especializada
	Producción de electricidad	Generación de energía eléctrica	Especializada

Fuente: Elaboración propia



## **Análisis de la estrategia corporativa**

De acuerdo a la tabla anterior se puede establecer que la compañía Schwager Energy desarrolla distintos negocios pertenecientes a sectores industriales diferentes, por ende la estrategia corporativa desarrollada corresponde a la **Diversificación no relacionada**.

En el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía ha desarrollado variados negocios, de los cuales algunos no han sido constantes en el transcurso de este periodo. En el año 2004 la compañía desarrollo actividades en el área forestal con el negocio de secado de maderas, otra área fue el almacenamiento industrial, la división minera con actividades como explotación de plata de Cribado y lavado de carbón, y también desarrollo servicios educacionales mediante un centro de formación técnica.

En el año 2005 la empresa desarrollo negocios de almacenamiento industrial, actividades educacionales, desarrollo y venta de chiss y también filtros retenedores de partículas. En el año 2006 sus negocios fueron el arriendo de inmuebles, tratamiento de riles y aditivo chiss.

En el año 2007 desarrollo los mismos negocios que el año 2008 mencionados en el la tabla anterior.

A pesar de la variación de los negocios de la compañía Schwager Energy a través de estos cinco años, la estrategia corporativa no ha cambiado, permaneciendo constante su estrategia de diversificación no relacionada

### **61. Empresa: Sembrador Capital de Riesgo S.A.**

#### **Información de la empresa**

La sociedad Sembrador Capital de Riesgo S.A. se constituyó por escritura pública el 16 de noviembre del año 2004 bajo el nombre de “Subsole Capital de Riesgo S.A.”, la cual



por escritura pública el 25 de noviembre del 2005 modificó su razón social a Sembrador Capital de Riesgo S.A.

El objetivo de dicha sociedad es la administración de uno o más fondos de inversión privado, por cuenta propia y riesgo de los aportantes de conformidad a la ley 18.815.

**Tabla N° 31:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
	Administración de fondos de inversión privados	Otros tipos de intermediación financiera	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Esta sociedad desarrolla una actividad específica dentro de un sector industrial, por ende la estrategia corporativa desarrollada corresponde a la **Concentración especializada**.

Durante el periodo que de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por la compañía Sembrador Capital de Riesgo ha sido permanentemente la estrategia de concentración especializada, esto por que a través del tiempo ha desarrollado constantemente su negocio de Administración de fondos de inversión privados.

### **62. Empresa: Smartel S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue concentración especializada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio fue servicios de telefonía perteneciente al sector industrial de Telecomunicaciones.



La estrategia seguida por Smartel S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre el mismo negocio de servicios de telefonía, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.

### 63. Empresa: Sociedad Concesionaria Camino Nogales Puchuncaví S.A.

#### Información de la empresa

La sociedad Concesionaria Camino Nogales Puchuncaví S.A. se constituyó por escritura pública el 8 de noviembre del año 1995. El objeto de la sociedad es la ejecución, construcción y exploración de la concesión de camino Nogales-Puchuncaví, y la prestación de servicios complementarios que autorice el Ministerio de Obras Públicas.

**Tabla N° 32:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
<p><b>Construcción de caminos</b>  <b>Cobro peajes de caminos</b></p>	<p>construcción y explotación de concesión de caminos</p>	<p>Servicios prestados por concesionarios de carreteras</p>	<p>Integrada</p>

Fuente: Elaboración propia

#### Análisis de la estrategia corporativa

La compañía desarrolla mas de una actividad en un mismo sector industrial por ende la estrategia corporativa que desarrolla corresponde a la estrategia de **Concentración integrada**.

Durante el periodo que de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por la Sociedad Concesionaria Camino Nogales Puchuncaví



ha sido permanentemente la estrategia de concentración integrada, esto por que a través del tiempo ha desarrollado constantemente el negocio de construcción y explotación de concesión de caminos, sin la existencia de otro que hubiese alterado su estrategia corporativa en dicho periodo.

#### **64. Empresa: Sociedad Hipódromo Chile S.A.**

La estrategia desarrollada por esta empresa en el año 2008 fue la diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son crianza y comercialización de caballos, perteneciente al sector industrial de cría de ganado vacuno y de ovejas, cabras, caballos, asnos, mulas y burdéganos, cría de ganado lechero, y el negocio de Apuestas

La estrategia utilizada por Hipódromo Chile no ha cambiado a través del tiempo, en el periodo que comprende los años 2004 a 2008, los negocios desarrollados por la compañía ha sido los mismos desarrollados en el año 2008, por lo cual es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), esta compañía ha utilizado la estrategia de diversificación relacionada.

#### **65. Empresa: Sociedad Inmobiliaria de Leasing Habitacional S.A.**

##### **Información de la empresa**

La Sociedad Inmobiliaria de Leasing Habitacional S.A. se constituyó por escritura pública el 30 de mayo del año 1996. Desde su creación la sociedad se dedica a la adquisición de viviendas para entregarlas en arriendo con promesa de compraventa, creando una cartera, la que se securitiza para financiar nuevas operaciones.



**Tabla N° 33:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector industrial	Estrategia de negocio
	Leasing Habitacional	Arrendamiento financiero	Especializada

Fuente: Elaboración propia

### **Análisis de la estrategia corporativa**

Esta sociedad desarrolla una actividad específica dentro de un sector industrial, por ende su estrategia corporativa es la **Concentración especializada**.

Durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia corporativa seguida por la sociedad Inmobiliaria de Leasing Habitacional ha sido permanentemente la estrategia de concentración especializada, esto por que a través del tiempo ha desarrollado constantemente el negocio de leasing habitacional.

### **66. Empresa: Sociedad Inmobiliaria Sociedad de Fomento Fabril**

La estrategia que esta compañía desarrolló en el año 2008 fue la estrategia de concentración especializa, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es explotación de bienes raíces, perteneciente al sector industrial inmobiliario.

Sociedad Inmobiliaria Sociedad de Fomento Fabril no ha cambiado de estrategia en el periodo que comprende los años 2004 a 2007, periodo en que permaneció desarrollando el negocio explotación de bienes raíces, por lo cual se establece que para el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) esta compañía ha desarrollado continuamente la estrategia de concentración especializada.



### **67. Empresa: Sociedad Inmobiliaria Viña del Mar S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo negocio es el inmobiliario, perteneciente al sector industrial de actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados.

La estrategia utilizada por la Inmobiliaria Viña de Mar no ha cambiado en el periodo que comprende desde los años 2004 a 2007, en este tiempo la compañía se ha dedicado solo al negocio de inmobiliario por lo cual es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la empresa a permanecido desarrollando la estrategia de concentración integrada.

### **68. Empresa: Sociedad Anónima Viña Santa Rita**

Esta empresa en el año 2008 desarrolló la estrategia de diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyas unidades de negocios son comercialización de vinos, perteneciente al sector industrial elaboración de vinos y otras bebidas alcohólicas fermentadas, servicios de restaurante, negocio perteneciente al sector industrial restaurantes, bares y cantinas y el negocio servicios hoteleros, perteneciente al sector industrial hoteles campamentos y otros tipos de hospedaje temporal.

En el periodo de 2004 a 2007 la empresa se ha dedicado a los tres negocios mencionados anteriormente, durante estos años la compañía no ha cambiado de estrategia, por ende es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) la compañía ha desarrollado la estrategia de diversificación relacionada.

### **69. Empresa: Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuya unidad estratégica de





negocio es concesión de camino, perteneciente al sector industrial de otras actividades de transporte complementarias.

La estrategia desarrollada por Concesionaria Melipilla no ha cambiado durante el periodo que comprende los años 2004 a 2007, debido al constante desarrollo de su negocio concesión de camino en dicho periodo, por lo cual se establece la inexistencia de cambios en la estrategia de la empresa en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

#### **70. Empresa: Sodimac S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de diversificación relacionada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son venta de productos para el mejoramiento del hogar, perteneciente al sector industrial venta al por menor en almacenes no especializados con surtido compuesto principalmente de productos de ferretería, construcción y productos para el hogar, y el negocio de venta materiales de construcción, perteneciente al sector industrial venta de materiales de construcción, artículos de ferretería y equipo de materiales de fontanería y calefacción; incluye Venta al por mayor de madera.

La estrategia utilizada por Sodimac no ha cambiado en el periodo que comprende los años 2004 a 2007, pues ha permanecido desarrollando el negocio de venta de materiales de construcción y venta de productos para el mejoramiento del hogar, por lo que es posible establecer la inexistencia de cambios en la estrategia durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

#### **71. Empresa: Somela S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo negocio es fabricación de electrodomésticos, perteneciente al sector industrial fabricación de aparatos de uso domestico.



La estrategia utilizada por Somela no ha cambiado en el periodo que comprende desde los años 2004 a 2007, en este tiempo la compañía se ha dedicado solo al negocio de fabricación de electrodomésticos por lo cual es posible establecer que en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008), la empresa a permanecido desarrollando la estrategia de concentración integrada.

## **72. Empresa: Sopraval S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es la producción de pavos, perteneciente al sector industrial producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos.

La estrategia de concentración integrada seguida por Sopraval ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente la producción de pavos, y no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por Sopraval durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

## **73. Empresa: Soquimich S.A.**

### **Información de la empresa**

La sociedad Soquimich S.A. fue constituida por escritura pública el 11 de Diciembre del año 1987.

El objeto social de esta compañía es la compra y venta, la comercialización, distribución o consignación, a través de la importación o exportación. Y su actividad principal en general es la intermediación al por mayor o al detalle, de todo tipo de fertilizantes y productos o insumos agrícolas, y además artículos destinados a la actividad de la agricultura.



**Tabla N° 34:** Actividades y negocios en los que participa

<b>Actividades</b>	<b>Negocios</b>	<b>Sector Industrial</b>	<b>Estrategia de negocio</b>
<b>Preparación de fertilizantes</b>	Elaboración de fertilizantes agrícolas	Fabricación de plaguicidas y otros productos químicos de uso agropecuario	Especializada
<b>Importación de fertilizantes y productos agrícolas</b>  <b>Exportación de fertilizantes y productos agrícolas</b>  <b>Distribución y comercialización de fertilizantes e insumos agrícolas</b>	Comercialización y distribución de fertilizantes e insumos agrícolas	Venta al por mayor de materias primas agropecuarias y de animales vivos	Integrada
<b>Análisis de agua, suelo y foliares</b>	Servicios de análisis de muestras de suelo, agua y foliares	Otros servicios agrícolas	Especializada
<b>Apoyo a empresas en ciclos de fertilización</b>	Servicios de monitoreo de cultivos	Otros servicios agrícolas	Especializada

Fuente: Elaboración propia



### **Análisis de la estrategia corporativa**

De acuerdo a la tabla anterior es posible señalar que esta empresa desarrolla cuatro negocios pertenecientes a sectores industriales diferentes, sin embargo se observa que el área de todos sus negocios esta relacionada con la agricultura, por esta razón la estrategia corporativa utilizada por Soquimich es la **Diversificación relacionada**.

La estrategia desarrollada por Soquimich en el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008) ha sido constantemente la diversificación relacionada, a pesar que la compañía en el 2004 solo desarrollaba los tres primeros negocios que se muestran en la tabla anterior, esto debido a que sus negocios están en sectores industriales relacionados.

#### **74. Empresa: Talca - Chillán Sociedad Concesionaria S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es la concesión de camino, perteneciente al sector industrial otras actividades de transporte complementarias.

La estrategia de concentración integrada seguida por Talca - Chillán ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente la concesión de caminos, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la compañía durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

#### **75. Empresa: Telefónica del Sur servicios Intermedios S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios son servicio de larga distancia, perteneciente al sector industrial de telecomunicaciones y el



negocio de servicios de acceso a Internet, también perteneciente al sector de las telecomunicaciones.

La estrategia de concentración integrada seguida por Telefónica del Sur ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 las unidades estratégicas de negocio seguidas por esta empresa han sido permanentemente servicios de larga distancia e y los servicios de acceso a internet, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la compañía durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

**76. Empresa: Telefónica Móviles Chile Larga Distancia S.A.**

**Información del la empresa**

La sociedad Telefónica Móviles Chile Larga Distancia S.A. se constituyó por escritura pública el 15 de julio del año 1993, cuyas oficinas centrales se encuentran ubicadas en la ciudad de Santiago.

La principal actividad que desarrolla esta compañía son los servicios de telecomunicaciones de larga distancia e internacional.

**Tabla N° 35:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
	servicios de telecomunicaciones de larga distancia e internacional	Telecomunicaciones	Especializada

Fuente: Elaboración propia



## **Análisis de la estrategia Corporativa**

Esta compañía solo desarrolla un solo negocio, el que pertenece a un sector industrial específico, por ende la estrategia corporativa desarrollada por esta es la **Concentración especializada**.

La estrategia de concentración especializada utilizada por Telefónica Móviles Chile Larga Distancia S.A. ha permanecido constante en el periodo de estudio que comprende la presente memoria (2004 a 2008), pues su único negocio ha sido el telefonía, sin efectuar otros negocios paralelos a este que pudieron haber afectado su estrategia corporativa.

### **77. Empresa: Terminal Pacífico Sur Valparaíso S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo negocio es la explotación de frente de atraque, perteneciente al sector industrial otras actividades de transporte complementario.

La estrategia de concentración especializada, seguida por Terminal Pacífico Sur Valparaíso del Sur ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégicas de negocio seguida por esta empresa han sido permanentemente la explotación de frente de atraque, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la compañía durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).



## 78. Empresa: The Grange School S.A.

### Información de la empresa

La sociedad The Grange School S.A. se constituyó por escritura pública el 10 de junio del año 1937.

El objeto social de esta compañía es dar servicios de educación básica, media, preuniversitaria y parvularia a menores de sexo masculino y femenino, sea este servicio gratuito o pagado, en la comuna de la Reina Santiago.

**Tabla N° 36:** Actividades y negocios en los que participa

Actividades	Negocios	Sector Industrial	Estrategia de negocio
Educación parvularia	Servicios de Educación	Enseñanza	Integrada
Educación básica			
Educación media			
Educación preuniversitaria			

Fuente: Elaboración propia

### Análisis de la estrategia corporativa

El negocio desarrollado por The Grange School S.A. abarca varias actividades que pertenecen a un mismo sector industrial, por lo tanto la estrategia corporativa utilizada por la empresa es la **Concentración Integrada**.

En el periodo de estudio que comprende la presente memoria (2004 a 2008), la estrategia desarrollada por la compañía no ha cambiado, siendo desde su constitución la estrategia de concentración especializada, debido al constante desarrollo de su único negocio de servicios educacionales.



### **79. Empresa: Transa Securitizadora S.A.**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo negocio es la prestación de servicios de securitización, perteneciente al sector industrial intermediación financiera.

La estrategia de concentración especializada, seguida por Transa Securitizadora ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa han sido permanentemente la prestación de servicios de securitización, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer un desarrollo permanente de la estrategia de concentración especializada por la compañía durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

### **80. Empresa: Transam Comunicaciones S.A.**

En el año 2008 esta empresa desarrolló la estrategia corporativa de concentración especializada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo único negocio es la prestación de servicios de telefonía de larga distancia, perteneciente al sector industrial telecomunicaciones.

La estrategia de concentración especializa seguida por Transam Comunicaciones ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa ha sido permanentemente la prestación de servicios de telefonía de larga distancia, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer que no existe cambio de estrategia por la compañía durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).





### **81. Empresa: Viña Los Vascos Sociedad Anónima**

La estrategia utilizada por esta compañía en el año 2008 fue la estrategia de concentración integrada, establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyo negocio es comercialización de vinos, perteneciente al sector industrial elaboración de vinos y otras bebidas alcohólicas fermentadas.

La estrategia de concentración integrada, seguida la Viña los Vascos ha permanecido constante en el tiempo, debido a que en los años 2004 a 2007 la unidad estratégica de negocio seguida por esta empresa han sido permanentemente la comercialización de vinos, además no existe evidencia de que haya tenido otros negocios distintos en este periodo, por lo que es posible establecer un desarrollo continuo de la estrategia de concentración integrada por la compañía durante el periodo de estudio de la presente memoria (2004 a 2008).

### **82. Empresa: Watt's S.A.**

La estrategia seguida por esta empresa en el año 2008 fue diversificación relacionada establecida por Constanzo y Sandoval (2009), cuyos negocios fueron productos lácteos; pastas frescas y secas; productos derivados de aceite; y derivados de frutas, pertenecientes a los sectores industriales de elaboración de productos lácteos; elaboración de macarrones fideos y productos farináceos similares; elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal; y elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas, respectivamente.

La estrategia seguida por Watt's S.A. se ha mantenido a través del tiempo, debido a que durante el periodo comprendido entre los años 2004 a 2007 la empresa se ha mantenido desarrollando siempre los mismos negocios de productos lácteos; pastas frescas y secas; productos derivados de aceite; y derivados de frutas, por esta razón es posible establecer que durante el periodo definido para este estudio, comprendido de 2004 a 2008, la empresa no ha cambiado de estrategia.



# **Capítulo V: Estrategias utilizadas por las S.A. chilenas y su continuidad**



## 5.1 Estrategias utilizadas por las S.A. chilenas y su continuidad

En la siguiente tabla se muestra un resumen de las estrategias desarrolladas por las sociedades anónimas en el periodo de 2004 a 2008. A continuación se muestra una nomenclatura para su comprensión:

**CE:** Estrategia de concentración especializada

**CI:** Estrategia de concentración integrada

**DR:** Estrategia de diversificación relacionada

**DNR:** Estrategia de diversificación no relacionada

**ND:** Información no disponible

**Tabla N° 37:** Resumen estratégico de las 82 sociedades seleccionadas,  
Periodo 2004-2008

N°	Nombre Sociedad Anónima	Estrategias				
		2004	2005	2006	2007	2008
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.	ND	DR	DR	DR	DR
7	AGUAS SANTIAGO S.A.	CE	CE	CE	CE	DR
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
9	BATA CHILE S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
10	BLANCO Y NEGRO S.A.	ND	DR	DR	DR	DR
11	BUSES METROPOLITANA S.A.	ND	DR	DR	DR	DR
12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	ND	DR	DR	DR	DR
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.	DR	DR	DR	DNR	CE
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
16	CGE TRANSMISION S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	ND	CI	CI	CI	CI
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	CI	CI	CI	CI	CI



19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	CE	CE	CE	CE	CE
20	COBRE CERRILLOS S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	ND	CE	CE	CE	CE
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	CI	CI	CI	CI	CI
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	CI	CI	CI	CI	CI
33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
34	ESSBIO S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
35	ESVAL S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	ND	DR	DR	DR	DR
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
39	FACTORLINE S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
40	FACTOTAL S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
42	HIPERMARC S.A.	DNR	DNR	DNR	DNR	DNR
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	CI	CE	CE	CE	CE
47	METROGAS S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
48	MINERA VALPARAISO S.A.	DNR	DNR	DNR	DNR	DNR
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	CI	CI	CI	CI	CI
50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	DNR	DNR	DNR	DNR	DNR
51	NIBSA S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
54	PROFACTORING S.A.	CE	CE	CE	CE	CE



55	PUERTO VENTANAS	DR	DR	DR	DR	DR
56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	CI	CI	CI	CI	CI
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	DR	DR	DR	DR	DR
58	SABA PARK CHILE S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	DR	DR	DR	DR	DR
60	SCHWAGER ENERGY S.A.	DNR	DNR	DNR	DNR	DNR
61	SEMBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	ND	CE*	CE	CE	CE
62	SMARTEL S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	DR	DR	DR	DR	DR
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
70	SODIMAC S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
71	SOMELA S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
72	SOPRAVAL S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
78	THE GRANGE SCHOOL S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	CE	CE	CE	CE	CE
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.	CI	CI	CI	CI	CI
82	WATTS S.A.	DR	DR	DR	DR	DR
* La empresa dispone de memoria anual, pero no dispone de información financiera para este año en particular.						

Fuente: Elaboración propia

De la siguiente tabla se puede establecer que sólo dos sociedades anónimas cambiaron de estrategia en el periodo 2004 a 2008, estas son;

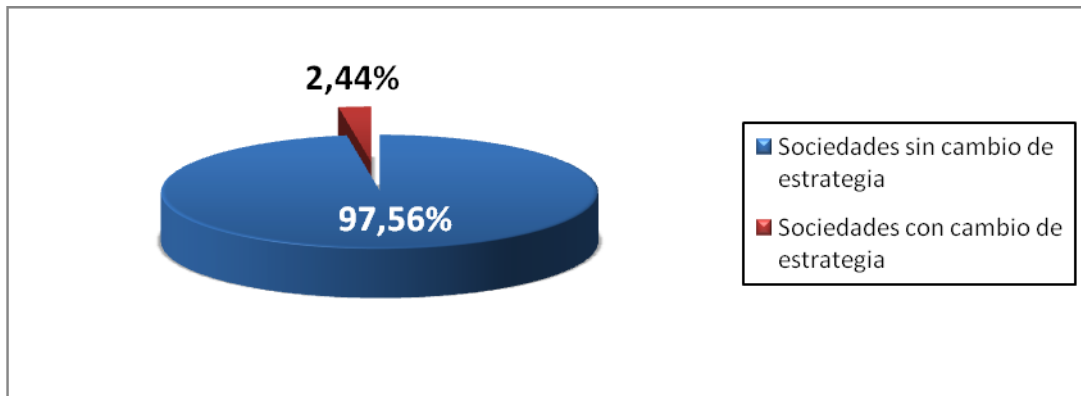


- C.T.I. Compañía Tecno Industrial S.A., la que desarrolló una estrategia de crecimiento diversificada relacionada en los años 2004 a 2005, en el año 2006 desarrolló la estrategia de diversificación no relacionada, y en el año 2008 una estrategia de concentración especializada.
  
- Aguas Santiago S.A., la que desarrolló la estrategia de concentración especializada en los años 2004 a 2007, y la estrategia de diversificación relacionada en el año 2008.

Finalmente se puede aseverar que la mayoría de las sociedades anónimas seleccionadas han desarrollado una misma estrategia en el periodo 2004 a 2008.

Lo anterior se puede ver en el gráfico N° 7.

**Gráfico:** Porcentajes de sociedades con permanencia y cambio de estrategia

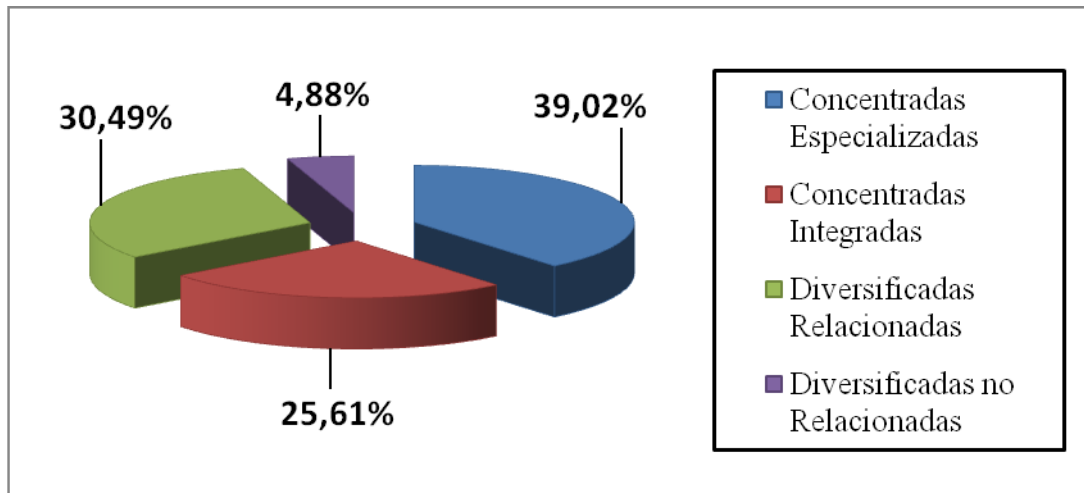


Fuente: Elaboración propia

En este gráfico N° 7 se puede ver la relación porcentual de las sociedades que cambiaron de estrategias, como se mencionó anteriormente las dos sociedades que cambiaron de estrategia en el periodo de 2004 a 2008, corresponden al 2,44% de las sociedades de la muestra de estudio. Un 97,56% de las sociedades restantes representan las 80 sociedades de la muestra que no cambió de estrategia de crecimiento en el periodo de estudio.



**Gráfico:** Porcentajes de la distribución estratégica de la muestra de S.A.



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico N° 8 se puede ver la distribución porcentual de la muestra de sociedades según la estrategia de crecimiento desarrollada.

La mayoría de las sociedades analizadas utiliza la estrategia de concentración, y a su vez la mayoría de las sociedades concentradas desarrollan la estrategia de concentración especializada. De las sociedades que desarrollan la estrategia de diversificación, la mayoría desarrolla la estrategia de diversificación relacionada.

Lo anterior permite establecer que la estrategia que más ha permanecido en el periodo de estudio es la estrategia de concentración especializada, que representa un 39,02% del total de sociedades; en segundo lugar le sigue la estrategia de diversificación relacionada, representada por el 30,49% del total de sociedades; el tercer lugar lo ocupa la estrategia de concentración especializada, representado por el 25,61% del total de sociedades; el cuarto y último lugar lo ocupa la estrategia de diversificación no relacionada, representado por el 4,88% de total de sociedades en estudio.

A continuación se muestran las sociedades anónimas clasificadas de acuerdo a la estrategia corporativa de crecimiento que desarrollan, para ello se consideró la estrategia que las sociedades adoptaron la mayoría de los años dentro del periodo de estudio 2004 a 2008.

**Tabla N° 38:** Sociedades Anónimas Concentradas Especializadas

<b>N°</b>	<b>Nombre Sociedad Anónima</b>	<b>Estrategia</b>
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	<b>CE</b>
2	AGUAS SANTIAGO S.A.	<b>CE</b>
3	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	<b>CE</b>
4	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	<b>CE</b>
5	CGE TRANSMISION S.A.	<b>CE</b>
6	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	<b>CE</b>
7	COBRE CERRILLOS S.A.	<b>CE</b>
8	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	<b>CE</b>
9	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	<b>CE</b>
10	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	<b>CE</b>
11	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	<b>CE</b>
12	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	<b>CE</b>
13	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	<b>CE</b>
14	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	<b>CE</b>
15	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	<b>CE</b>
16	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	<b>CE</b>
17	FACTOTAL S.A.	<b>CE</b>
18	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	<b>CE</b>
19	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	<b>CE</b>
20	METROGAS S.A.	<b>CE</b>
21	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	<b>CE</b>
22	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	<b>CE</b>
23	PROFACTORING S.A.	<b>CE</b>
24	SEMBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	<b>CE</b>
25	SMARTEL S.A.	<b>CE</b>
26	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	<b>CE</b>
27	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	<b>CE</b>
28	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	<b>CE</b>
29	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	<b>CE</b>
30	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	<b>CE</b>
31	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	<b>CE</b>





32	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	CE
----	-----------------------------	----

Fuente: Elaboración propia

**Tabla N° 39: Sociedades Anónimas Concentradas Integradas**

N°	Nombre Sociedad Anónima	Estrategia
1	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	CI
2	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	CI
3	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	CI
4	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	CI
5	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	CI
6	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	CI
7	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	CI
8	FRUTICOLA VICONTO S.A.	CI
9	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	CI
10	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	CI
11	NIBSA S.A.	CI
12	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	CI
13	SABA PARK CHILE S.A.	CI
14	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	CI
15	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	CI
16	SOMELA S.A.	CI
17	SOPRAVAL S.A.	CI
18	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	CI
19	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	CI
20	THE GRANGE SCHOOL S.A.	CI
21	VIÑA LOS VASCOS S.A.	CI

Fuente: Elaboración propia

**Tabla N° 40: Sociedades Anónimas Diversificadas Relacionadas**

N°	Nombre Sociedad Anónima	Estrategia
1	AGUAS ARAUCANIA S.A.	DR
2	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	DR



3	AGUAS MANQUEHUE S.A.	DR
4	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	DR
5	AGUAS SAN PEDRO S.A.	DR
6	BATA CHILE S.A.	DR
7	BLANCO Y NEGRO S.A.	DR
8	BUSES METROPOLITANA S.A.	DR
9	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	DR
10	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	DR
11	C.T.I. COMPAÑÍA TECNO INDUSTRIAL S.A.	DR
12	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	DR
13	ESSBIO S.A.	DR
14	ESVAL S.A.	DR
15	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	DR
16	FACTORLINE S.A.	DR
17	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	DR
18	PUERTO VENTANAS	DR
19	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	DR
20	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	DR
21	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	DR
22	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	DR
23	SODIMAC S.A.	DR
24	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	DR
25	WATTS S.A.	DR

Fuente: Elaboración propia

**Tabla N° 41:** Sociedades Anónimas Diversificadas Relacionadas

N°	Nombre Sociedad Anónima	Estrategia
1	HIPERMARC S.A.	DNR
2	MINERA VALPARAISO S.A.	DNR
3	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	DNR
4	SCHWAGER ENERGY S.A.	DNR

Fuente: Elaboración propia



# **Capítulo VI: Análisis, contrastación del problema de investigación**



### 6.1. Análisis general de la media y desviación estándar del rendimiento de todas las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.

En la clasificación de las S.A. chilenas entre concentradas y diversificadas, conforme a las memorias anuales de cada empresa, sólo hubo 2 empresas que cambiaron drásticamente de estrategia, pasando a ser en un año diversificadas y en otro concentradas.

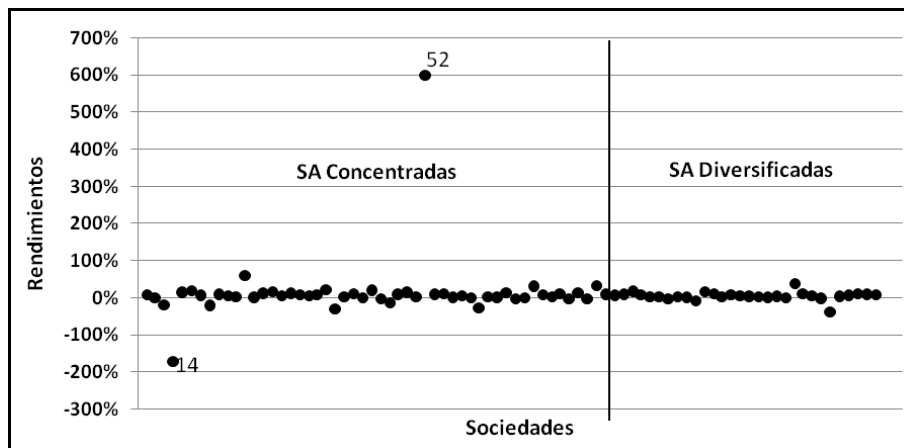
Estas empresas fueron dos:

1. Compañía tecno industrial S.A. en el año 2008 que pasa a ser concentrada, mientras que en los demás años anteriores fue diversificada; y
2. Aguas Santiago S.A. en el año 2008 que pasa a ser diversificada, mientras que en años anteriores fue concentrada.

Para tales casos particulares se consideró la opción estratégica que mantuvieron por una mayor cantidad de años, al mismo tiempo que se excluyeron del análisis aquellos años en que la estrategia difirió de su continuidad histórica.

Volviendo al análisis y basados en los datos recopilados y el proceso de tabulación y análisis descrito en la metodología; a continuación se detalla un promedio general del rendimiento de las S.A. chilenas durante el periodo comprendido de 2004 a 2008.

**Gráfico N° 9:** Rendimientos promedio de la muestra de S.A. chilenas



Fuente: Elaboración propia

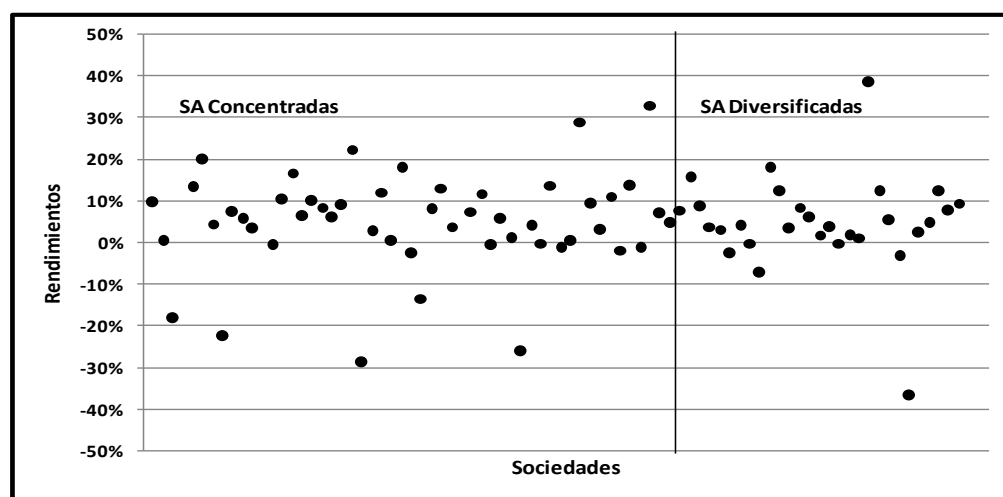


El gráfico N° 9 muestra el rendimiento promedio obtenido por cada S.A. chilena de la muestra de estudio en el periodo de 2004 a 2008, distinguiendo entre empresas concentradas y diversificadas. Este gráfico no muestra claramente una variabilidad en los resultados o distinción alguna. Sin embargo, muestra claramente la existencia de datos atípicos que influyen tanto en la presentación gráfica, como en el cálculo de un promedio representativo. En estas circunstancias, el promedio general de todas las S.A. chilenas fue de 10,65% con una desviación estándar de 0,7. Los datos atípicos generales fueron Carbonífera Victoria de Lebu (14) con un rendimiento operativo de -171,54% y Polla chilena de beneficencia (52) con un rendimiento operativo de 600,49%.

A continuación con el fin de observar con mayor claridad la existencia o inexistencia de una tendencia de alguna estrategia sobre otra en las S.A. chilenas, se excluyeron los datos atípicos mencionados y además el promedio de rendimiento de la Corporación nacional del cobre que se situaba como atípico con un rendimiento operativo de 60,44%. Dicha exclusión se realizó considerando una banda de fluctuación de los datos normales entre el rendimiento 40% y 40% negativo, siendo excluidas las 3 empresas referidas anteriormente por hallarse fuera del límite de normalidad estipulado.

Los resultados depurados se muestran gráficamente a continuación.

**Gráfico N° 10:** Rendimientos promedio depurado de la muestra de S.A. chilenas



Fuente: Elaboración propia



Una vez que se excluyeron los datos atípicos es posible deducir a priori la existencia de una variabilidad mayor en los rendimientos de las S.A. concentradas en comparación a las diversificadas. Dicha situación se discernirá conforme los análisis posteriores y al dividir el análisis por grupo de empresas que comparten la misma estrategia, ya que se vislumbra la posible existencia de datos atípicos dentro de cada grupo de empresas, conforme a lo presentado en el gráfico N° 10.

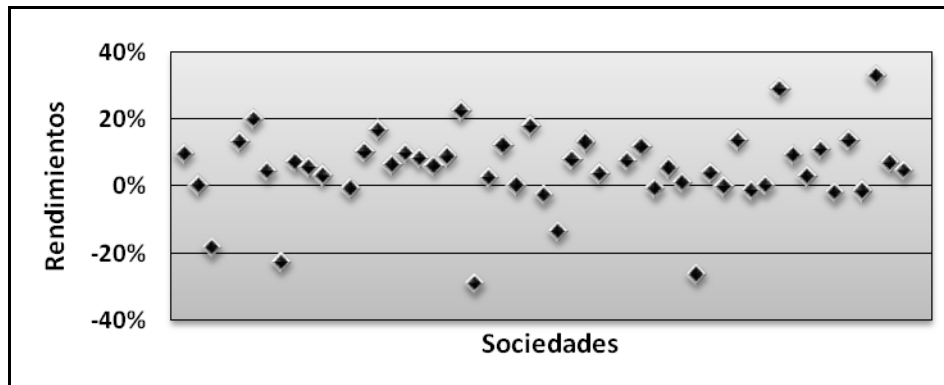
En esta situación sin los datos atípicos descritos anteriormente el promedio de rendimiento general de todas las S.A. chilenas fue de 4,86% con una desviación estándar de 0,12 respecto de la media; lo cual difirió bastante del promedio de rendimiento general de 10,65% y desviación estándar de 0,7 descritos con anterioridad antes de depurar la muestra. Esto reafirmó la postura de eliminar los datos atípicos, pues su influencia relativa en el promedio y dispersión de los datos es de un peso considerable y poco representativo al tratarse, para esta situación, de 3 empresas de un total de 82.

## **6.2. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.**

Para eliminar los datos atípicos del grupo de empresas concentradas, se delimitó una banda de rendimientos normales dentro de un rango de rendimiento desde 40% hasta 40% negativo. El motivo de elección de esta banda es porque el rendimiento de la mayoría de las sociedades concentradas y diversificadas variaba dentro de este rango. Aquellos rendimientos no contenidos en él, identificados como anormales o atípicos correspondieron a las empresas: Polla chilena de beneficencia (600,49%), Carbonífera Victoria de Lebu (-171,54%) y Corporación nacional del cobre (60,44%).



**Gráfico N° 11:** Rendimientos promedio depurados S.A. concentradas



Fuente: Elaboración propia

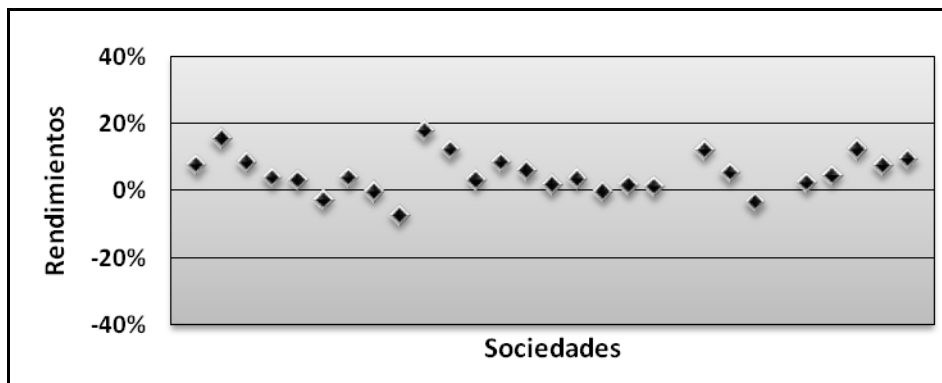
Gráficamente es posible apreciar que las empresas concentradas muestran una amplia variabilidad de sus promedios de rendimiento entre sí. El promedio de rendimiento de las S.A. concentradas fue de 4,89% y su variabilidad medida por desviación estándar fue de 0,119.

El siguiente gráfico corresponde a los rendimientos promedio de las S.A. diversificadas sin datos atípicos, cuya presentación gráfica fue creado en el mismo rango del eje “y” del gráfico de las S.A. concentradas descrito anteriormente. Todo ello con el fin de que fueran visualmente comparables.

Respecto de los datos atípicos, en este grupo se encontraron marcadamente dos, que fueron excluidos conforme a una banda de normalidad definida entre los rendimientos 20% y 20% negativo. La elección de este rangos e debe a que el rendimiento promedio de la mayoría de las sociedades concentradas varia en esta banda. Las empresas excluidas fueron: Negocios regionales S.A. (38,45%) y Schwager Energy S.A. (-36,86%).



**Gráfico N° 12:** Rendimientos promedio depurados S.A. diversificadas



Fuente: Elaboración propia

La variabilidad de rendimiento en las empresas diversificadas es claramente menor que las presentadas anteriormente de las empresas concentradas. La de rendimiento de las S.A. diversificadas fue de 5,09% y su variabilidad medida por desviación estándar fue de 0,058.

A modo de resumen los resultados arrojaron lo siguiente:

**Tabla N° 42:** Resumen rendimientos promedio S.A. chilenas

	Sociedades		Diferencias
	Diversificadas	Concentradas	
<b>Rendimiento promedio</b>	5,09%	4,89%	0,2%
<b>Desviación estándar</b>	0,058	0,119	0,060

Fuente: Elaboración propia

Se obtuvo que las empresas concentradas muestran un rendimiento en promedio ligeramente superior a las diversificadas, sin embargo su variabilidad es a su vez mucho mayor en términos relativos, siendo la variabilidad de las concentradas más del doble respecto de las diversificadas.

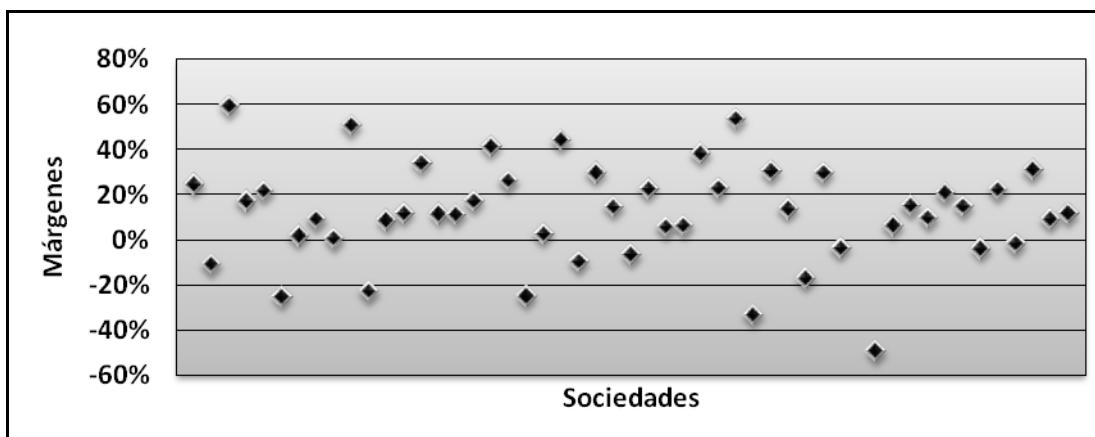




### 6.3. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.

Para hacer éste análisis se utilizó el promedio de margen de explotación del periodo (2004 a 2008) de todas las sociedades concentradas y las sociedades diversificadas, luego se determino las empresas con promedio de margen de explotación atípico, con el fin de excluir aquellas sociedades con promedios de margen de explotación muy elevados o muy bajos que influyen notablemente tanto en la media como desviación estándar de los dos grupos de sociedades.

**Gráfico N° 13:** Margen de explotación promedio depurado S.A. Concentradas



Fuente: Elaboración propia

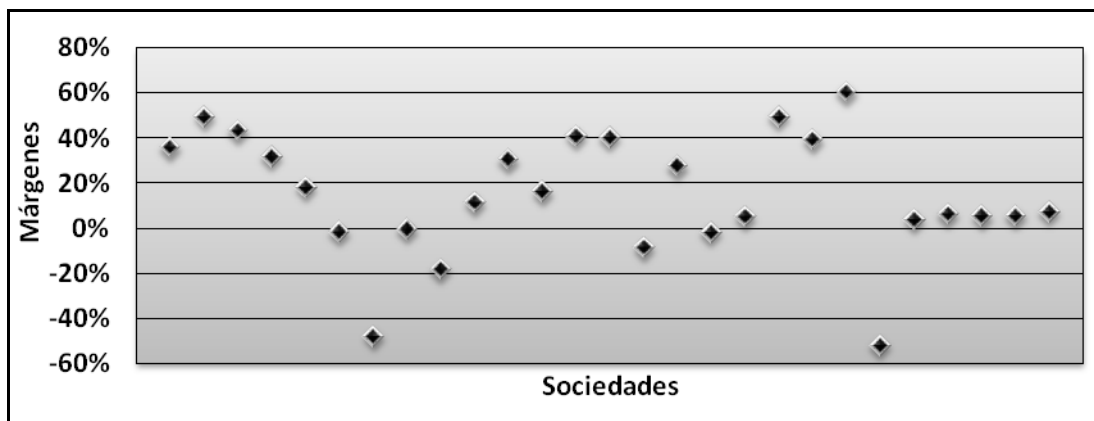
En el gráfico N° 13 se puede observar los promedios de margen de explotación de las sociedades concentradas, cuyos promedios varían en un rango de 60% y 60% negativo.

Las sociedades excluidas de este análisis con promedio de margen de explotación atípicos fueron: Aguas Santiago S.A. con un promedio de margen de explotación de 103,425,61% negativo, la sociedad Carbonífera Victoria de Lebu S.A. con un promedio de margen de explotación de 317,89% negativo y la Sociedad Inmobiliaria Sociedad de Fomento Fabril S.A. con un promedio de margen de explotación de 68,87%.



La media para el grupo de sociedades concentradas fue de 11,89% con una desviación estándar de 0,22.

**Gráfico N° 14:** Margen de explotación promedio depurado S.A. Diversificadas



Fuente: Elaboración propia

El gráfico N° 14 muestra los promedios de margen de explotación de las sociedades diversificadas, cuyos valores varían en un rango de 60% y 60% negativo.

Las sociedades excluidas de este análisis con promedio de margen de explotación atípico fueron: Schwager Energy con un promedio de margen de explotación de 334,02% negativo y la sociedad Minera Valparaíso con un promedio de margen de explotación de 95,02%.

La media para el grupo de sociedades diversificadas fue de 14,67% con una desviación estándar de 0,28.

Como se pudo observar en los gráficos 13 y 14, la variabilidad del promedio de margen de explotación para sociedades concentradas y diversificadas fue el mismo rango, de 60% y 60% negativo, sin embargo las empresas diversificadas obtuvieron una mayor media que las empresas concentradas, al igual que una mayor desviación estándar.



En la tabla siguiente se muestran las diferencias de media y desviación estándar entre las sociedades concentradas y las diversificadas.

**Tabla N° 43:** Resumen margen de explotación promedio S.A. chilenas

	Sociedades		Diferencias
	Concentradas	Diversificadas	
<b>Margen de explotación promedio</b>	11,89%	14,67%	2,78%
<b>Desviación estándar</b>	0,22	0,28	0,06

**Fuente:** Elaboración propia

En esta tabla resumen se puede apreciar claramente que las sociedades diversificadas obtienen un mayor margen de explotación que las sociedades concentradas, también se observa que las sociedades diversificadas obtienen una desviación estándar levemente mayor a las concentradas.

#### **6.4. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación del activo de explotación de las sociedades anónimas concentradas y diversificadas.**

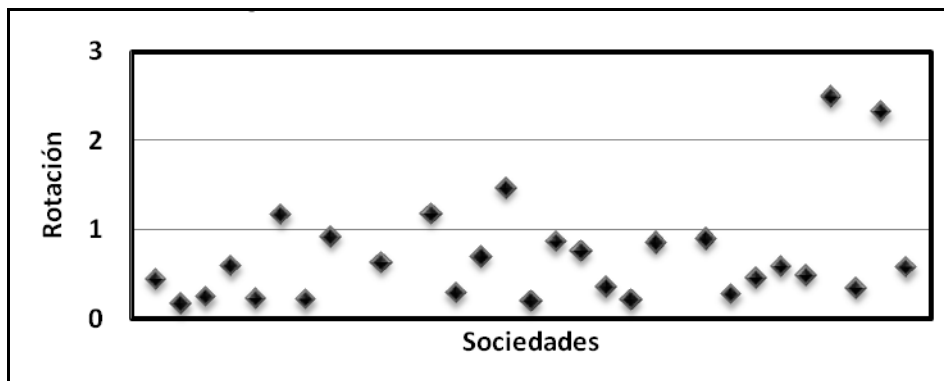
A continuación se presentan las medias de rotación del activo de explotación de las S.A. concentradas. Los datos atípicos excluidos correspondieron a las siguientes empresas que fueron: Polla chilena de beneficencia (rotación 15,65); Cobre Cerrillos (rotación 3,78); Compañía Transmisora del Norte Chico (rotación 5,41); y EuroAmerica administradora general de fondos (rotación 3,48).

Estas empresas fueron excluidas, ya que sus resultados a este respecto fueron demasiado elevados, y distorsionaban tanto la media como la desviación estándar de la muestra en comparación con los demás resultados obtenidos.

Como se puede apreciar en el gráfico N° 15, las S.A. concentradas se sitúan en su mayoría dentro del rango de 0 a 1 en rotación del activo de explotación.



**Gráfico N° 15:** Rotación del activo de explotación promedio depurado S.A. Concentradas

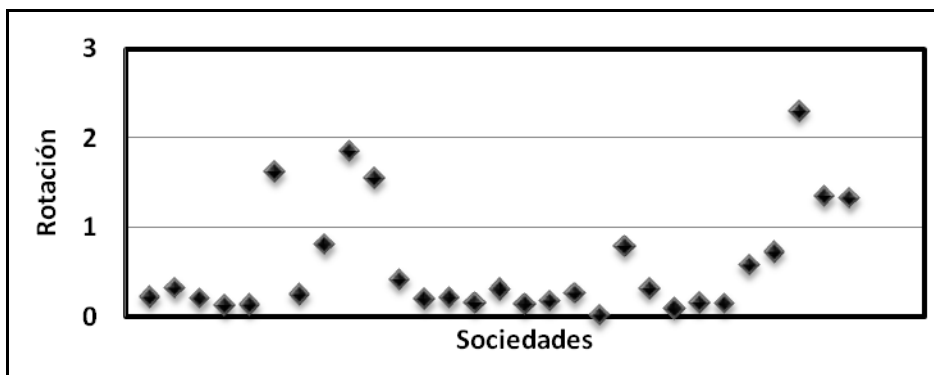


Fuente: Elaboración propia

La media de rotación de las S.A. concentradas fue de 0,7 mientras que su desviación estándar fue de 0,754.

A continuación se presentan las medias de rotación del activo de explotación de las S.A. diversificadas. Para este caso no se excluyeron datos atípicos, ya que no se considero necesario, pues fueron inexistente datos demasiado gravitantes en la media y desviación estándar.

**Gráfico N° 16:** Rotación del activo de explotación promedio depurado S.A. Diversificadas



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico N° 16, las S.A. diversificadas se presenta con una tendencia similar a las S.A. concentradas, situándose la mayoría de las diversificadas, dentro del rango de



rotación de 0 a 1. El promedio de rotación de las S.A. diversificadas fue de 0,57, mientras que la desviación estándar fue de 0,620.

En resumen los resultados sobre las medias de rotación del activo de explotación, tanto en concentradas como en diversificadas se detallan a continuación.

**Tabla N° 44:** Resumen rotación del activo de explotación promedio S.A. chilenas

	Sociedades		Diferencias
	Diversificadas	Concentradas	
<b>Rotación promedio</b>	<b>0,572</b>	<b>0,702</b>	0,129
<b>Desviación estándar</b>	<b>0,620</b>	<b>0,754</b>	0,134

Fuente: Elaboración propia

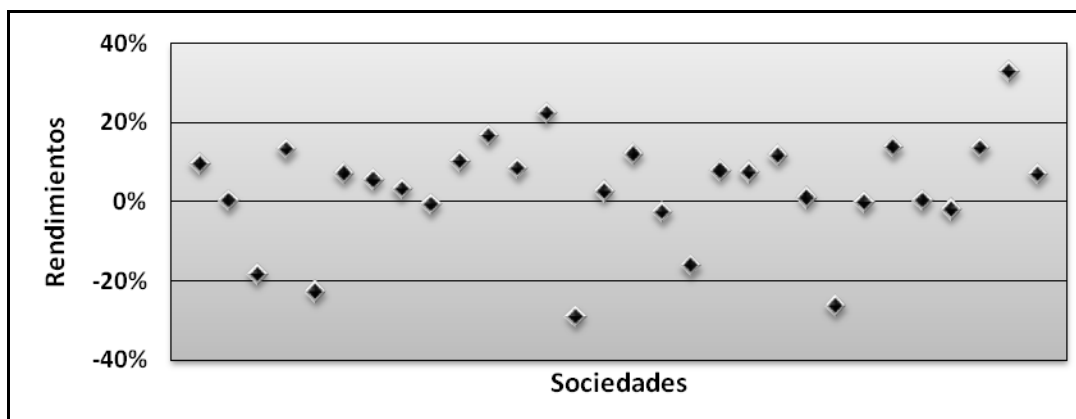
Los resultados arrojaron que las concentradas muestran una mayor rotación en comparación a las diversificadas, pero al mismo tiempo, las concentradas presentan una mayor desviación estándar respecto de la media dentro de su grupo. Sin embargo estas diferencias son muy estrechas como se puede apreciar en la tabla anterior.

### **6.5. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas.**

Para este análisis se determinaron los promedios de rendimientos de todas las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas del periodo 2004 a 2008. Luego se determino las sociedades concentradas especializadas e integradas con rendimiento atípico, las que se excluyeron en el calculo de la media y desviación estándar por su significativa incidencia en estas medidas.



**Gráfico N° 17:** Rendimiento promedio depurado S.A. Concentradas Especializadas



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico N° 17 se puede observar los promedios de margen de explotación de las sociedades concentradas especializadas, cuyos promedios de rendimiento varían en un rango de 40% y 40% negativo.

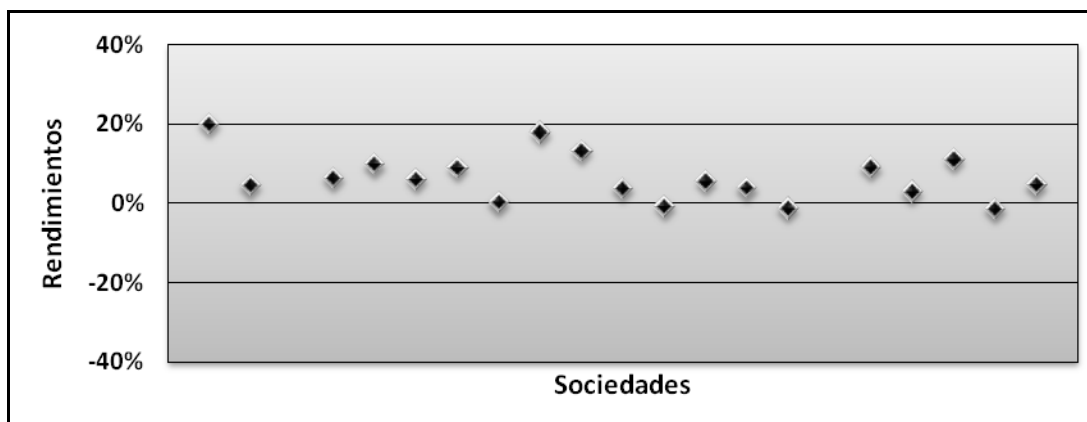
Las sociedades excluidas de este análisis con promedio de rendimiento atípico fueron: Carbonífera Victoria Lebu S.A. con un rendimiento promedio de 171,54% negativo y la sociedad Polla de Beneficencia S.A. con un rendimiento promedio de 600,49%.

La media o promedio de rendimiento obtenido por las sociedades concentradas especializadas fue 2,97% y una desviación estándar de 0,14.

En el siguiente gráfico muestra los promedios de rendimiento de las sociedades concentradas especializadas, con el mismo rango de rendimientos en el eje “y”, con el objeto de apreciar visualmente las diferencias.



**Gráfico N° 18:** Rendimientos promedio depurado S.A. Concentradas Integradas



Fuente: Elaboración propia

Las sociedades especializadas integradas con rendimiento promedio atípico fueron; Corporación Nacional del Cobre de Chile con un rendimiento promedio de 60,44% y la sociedad Somela S.A. con un rendimiento promedio de 28,95%.

El promedio de rendimiento obtenido para el conjunto de sociedades concentradas integradas fue 6,52% y su desviación estándar 0,06.

A continuación una tabla resumen muestra las diferencias de media y desviación estándar entre las sociedades concentradas especializadas y las concentradas integradas.

**Tabla N° 45:** Resumen rendimientos promedio sociedades concentradas

	Sociedades		Diferencias
	Concentradas Especializadas	Concentradas Integradas	
<b>Rendimiento promedio</b>	2,97%	6,52%	3,55%
<b>Desviación estándar</b>	0,14	0,06	0,08

Fuente: Elaboración propia



Como se puede apreciar, las sociedades concentradas especializadas obtuvieron menor rendimiento que las concentradas integradas, mientras que la desviación estándar de las sociedades concentradas especializadas fue mayor a las concentradas integradas.

Las desviaciones estándares de la tabla anterior permiten establecer que los rendimientos promedio de las sociedades concentradas especializadas tenían una mayor variabilidad entre las sociedades, mientras que los rendimientos promedio de las sociedades concentradas integradas tenían una menor variabilidad entre las sociedades.

### **6.6. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas.**

Para este análisis se determinaron los promedios de margen de explotación de todas las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas del periodo 2004 a 2008. Luego se determinó las sociedades concentradas especializadas e integradas con rendimiento atípico, las que se excluyeron en el cálculo de la media y desviación estándar por su significativa incidencia en estas medidas.

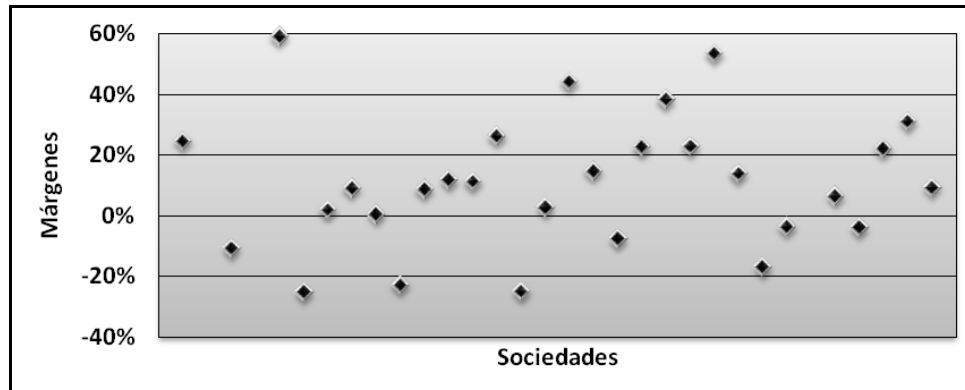
En el siguiente gráfico se muestra los promedios de margen de explotación de las sociedades concentradas especializadas sin considerar aquellas con márgenes promedio atípico.

Las empresas excluidas para la determinación de media y desviación estándar del margen de explotación de las sociedades concentradas especializadas son las siguientes; Sociedad Aguas Santiago S.A. con promedio de margen de explotación de 103,425,61% negativo, Carbonífera Victoria de Lebu S.A. con promedio de margen de explotación de 317,89% negativo y Sociedad Inmobiliaria de Fomento Fabril S.A. con promedio de margen de explotación de 68,87%.





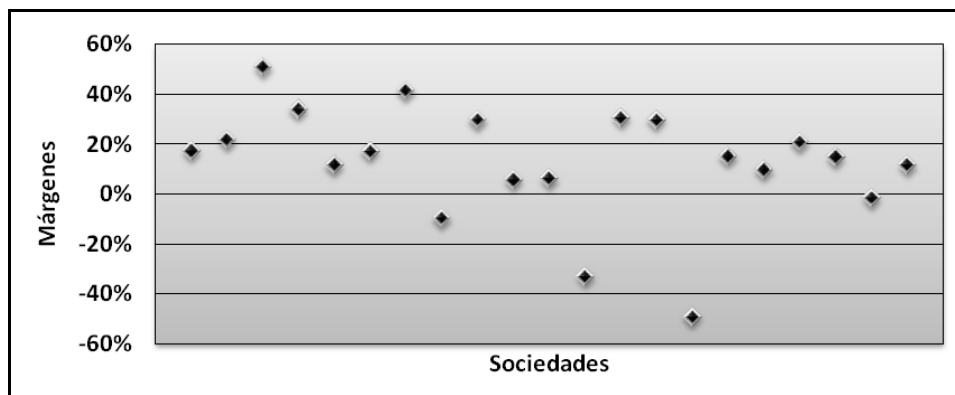
**Gráfico N° 19:** Margen de explotación promedio depurado S.A. Concentradas Especializadas



Fuente: Elaboración propia

Finalmente los cálculos obtenidos fueron; una media o promedio de margen de explotación de 11,03% y una desviación estándar de 0,22. Por otro lado, en el gráfico N° 20 se pueden observar los promedios de margen de explotación de las sociedades concentradas integradas sin considerar aquellas con margen atípico.

**Gráfico N° 20:** Margen de explotación promedio depurado S.A. Concentradas Integradas



Fuente Elaboración propia

Para el grupo de sociedades concentradas integradas no fue necesario excluir alguna sociedad, debido a que sus márgenes promedio presentaban gran variabilidad uno de otros y no existía ningún valor extremadamente elevado o bajo en relación a la mayoría de sociedades.



La media de margen de explotación para este grupo de sociedades fue de 13,04%, con una desviación estándar de 0,23.

A modo de resumen, en la tabla siguiente se muestran las medias y desviaciones obtenidas por las empresas concentradas especializadas e integradas al igual que sus diferencias.

**Tabla N° 46:** Resumen margen de explotación promedio sociedades concentradas

	Sociedades		Diferencias
	Concentradas Especializadas	Concentradas Integradas	
<b>Margen de explotación promedio</b>	11,03%	13,04%	2,01
<b>Desviación estándar</b>	0,22	0,23	0,01

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a la tabla es posible establecer que las sociedades concentradas integradas generan un mayor margen de explotación que las concentradas especializadas, con una diferencia de 2,01%, mientras tanto la desviación estándar entre estos grupos de sociedades no difiere mucho solo en 0,01

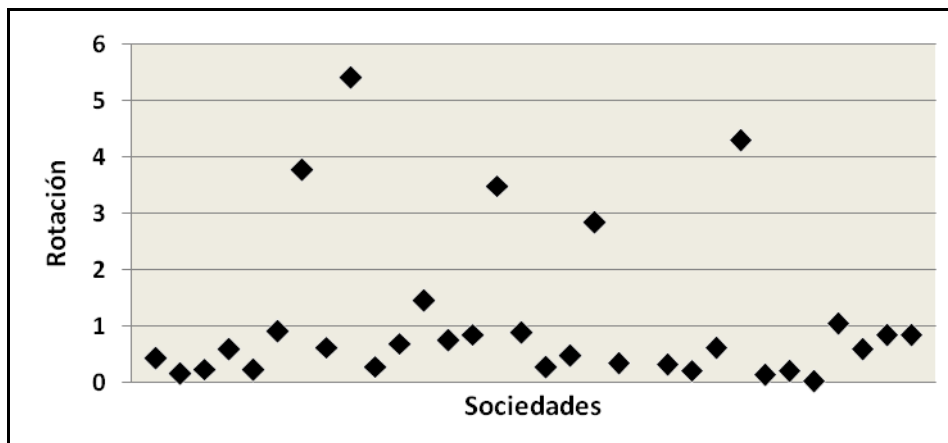
### **6.7. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación de activo de explotación de las S.A. concentradas especializadas y concentradas integradas.**

Los datos presentados a continuación corresponden a la rotación del activo de explotación en las S.A. concentradas especializadas y S.A. concentradas integradas.

Para el grupo de S.A. concentradas especializadas se excluyó por rotación atípica la siguiente empresa: Polla chilena de beneficencia (15,65).



**Gráfico N° 21:** Rotación del activo de explotación promedio depurado S.A. Concentradas Especializadas

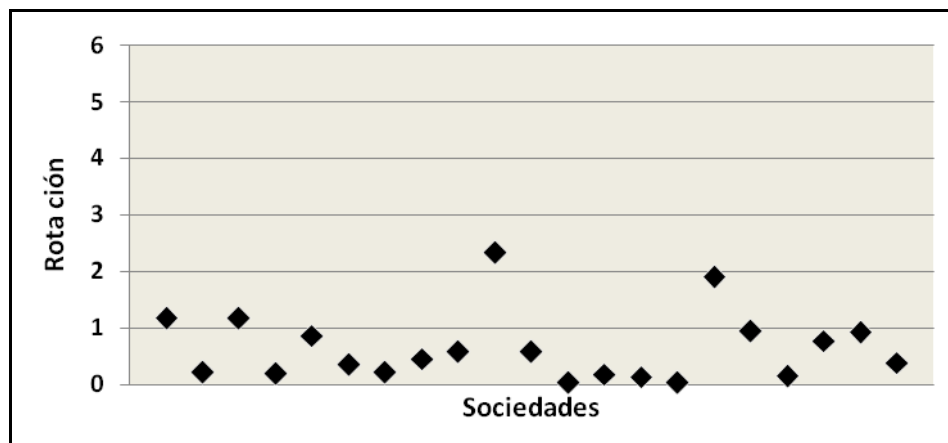


Fuente: Elaboración propia

En el gráfico se observa que la mayor parte de estas empresas se agruparon entre la rotación 0 y 1. La media de rotación fue de 0,54; mientras que la desviación estándar fue de 0,344.

Para el análisis de la rotación de las S.A. concentradas integradas no se excluyeron sociedades, por considerarse carente de rotaciones atípicas.

**Gráfico N° 22:** Rotación del activo de explotación promedio depurado S.A. Concentradas Integradas



Fuente: Elaboración propia



Al igual que en las S.A. concentradas especializadas, las S.A. concentradas integradas se agruparon en su mayoría dentro del rango de rotación de 0 a 1. La media de rotación fue de 0,56; mientras que la desviación estándar fue de 0,486.

A continuación se presenta la tabla resumen que compara los resultados de rotación en S.A. concentradas especializadas e integradas.

**Tabla N° 47:** Resumen rotación promedio sociedades concentradas

	Sociedades Concentradas		Diferencias
	Especializadas	Integradas	
<b>Rotación promedio</b>	0,541	0,560	0,019
<b>Desviación estándar</b>	0,344	0,486	0,142

Fuente: Elaboración propia

De la tabla anterior se deduce que no existe una diferencia significativa entre la rotación de concentradas especializadas e integradas. Sin embargo existe una diferencia leve en la variabilidad, ya que las concentradas integradas presentan una mayor variabilidad que las concentradas especializadas.

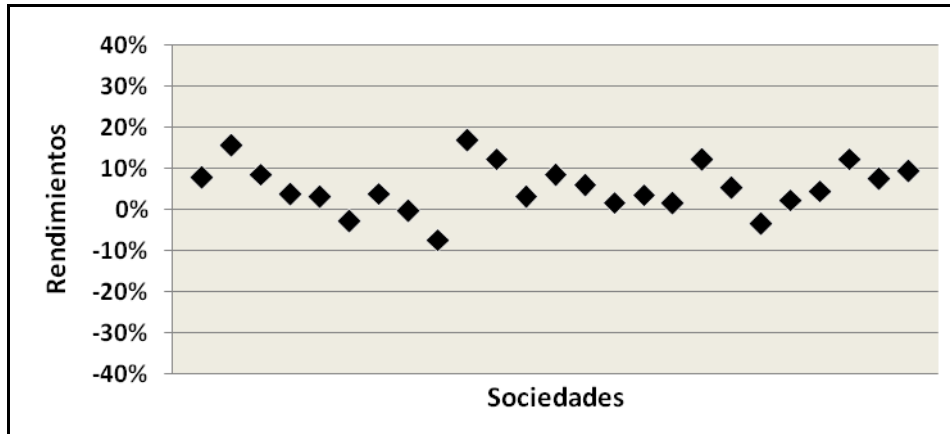
### **6.8. Análisis de la media y desviación estándar del rendimiento de las S.A. diversificadas relacionadas y las diversificadas no relacionadas.**

A continuación se presentan las medias y desviaciones estándar obtenidas del grupo de empresas diversificadas, distinguiendo entre aquellas sociedades de diversificación relacionada y de diversificación no relacionada.

Para el análisis del rendimiento de las S.A. diversificadas relacionadas no se encontraron datos atípicos, por lo cual no se excluyó ninguna S.A.



**Gráfico N° 23:** Rendimientos promedio depurados S.A. Diversificadas relacionadas

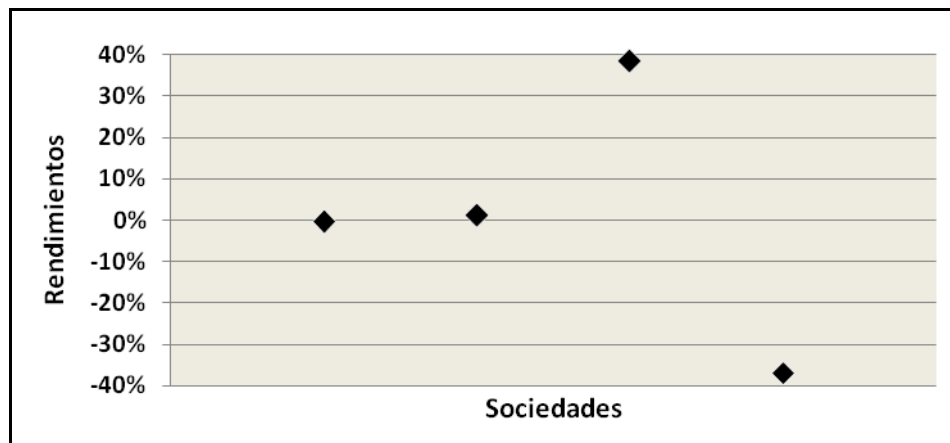


Fuente: Elaboración propia

Los rendimientos de las S.A. diversificadas presentan una alta variabilidad, con una desviación estándar de 0,58; mientras que el medio de rendimiento de este grupo de empresas es de 5,43%.

A continuación se presentan los resultados obtenidos para el grupo de S.A. diversificadas no relacionadas.

**Gráfico N° 24:** Rendimientos promedio depurados S.A. Diversificadas no relacionadas



Fuente: Elaboración propia



Como se observa en el gráfico N° 24, el rendimiento en las S.A. diversificadas no relacionadas presenta una amplia variabilidad, que medida en desviaciones estándar corresponde a un 0,307. Por otro lado su media de rendimiento fue de 0,62%.

La siguiente tabla presenta un resumen comparativo de los rendimientos obtenidos por las S.A. diversificadas relacionadas y no relacionadas.

**Tabla N° 48:** Resumen rendimientos promedio sociedades diversificadas

	Sociedades Diversificadas		Diferencias
	Relacionadas	No relacionadas	
<b>Rendimiento promedio</b>	5,43%	0,62%	4,81%
<b>Desviación estándar</b>	0,058	0,307	0,249

Fuente: Elaboración propia

En este resumen de resultados es posible aseverar que las S.A. diversificadas relacionadas poseen una media de rendimiento muy superior a las S.A. diversificadas no relacionadas. Al mismo tiempo, las S.A. diversificadas no relacionadas presentan una variabilidad muy superior (0,307) a las S.A. diversificadas relacionadas (0,058).

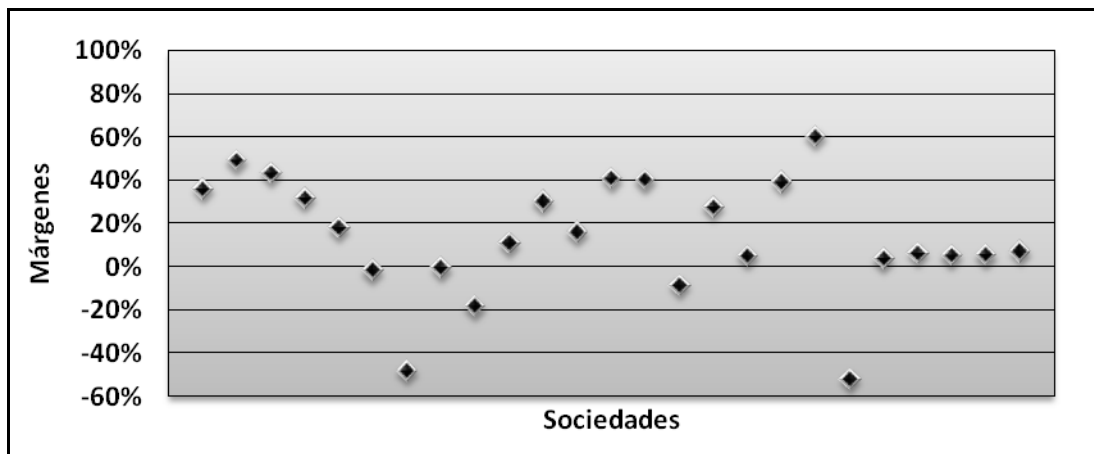
Sin embargo se debe resaltar que la muestra de S.A. diversificadas no relacionadas se presenta como una muestra comparativamente muy pequeña en relación a las S.A. diversificadas relacionadas.

### **6.9. Análisis de la media y desviación estándar del margen de explotación de las S.A. diversificadas relacionadas y diversificadas no relacionadas.**

Los promedios de margen de explotación de las sociedades Diversificadas relacionadas son muy variables entre una sociedad y otra, dentro de un rango de 60% y 60% negativo, por lo que no se excluyo ninguna empresa con margen atípico. El gráfico N° 25 muestra los promedios de margen de explotación de todas las sociedades diversificadas relacionadas.



**Gráfico N° 25:** Margen de explotación promedio depurado de las sociedades Diversificadas relacionadas



Fuente: Elaboración propia

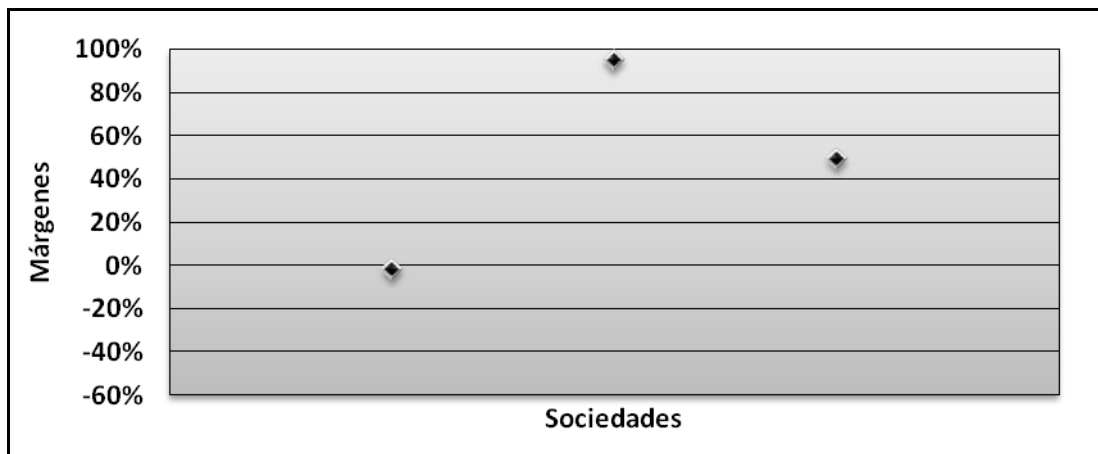
La media o promedio de margen de explotación de las sociedades diversificadas relacionadas fue de 13,93% y una desviación estándar de 0,28%.

El grupo de sociedades diversificadas no relacionadas es un grupo de empresas muy reducido, constituido solo por cuatro sociedades de un total de 82 sociedades que constituyen la muestra de este estudio, sin embargo una de estas sociedades presentaba un margen de explotación exageradamente bajo por que hubo que excluirla para efectos de calculo de media y desviación estándar de este grupo de sociedades. La sociedad excluida es Schwager Energy S.A. con margen de explotación promedio de 334,02% negativo, valor que influye adversamente en la determinación de la media y desviación estándar de las sociedades diversificadas no relacionadas.

En el gráfico N° 26 se pueden observar los promedios de margen de explotación de las sociedades diversificadas no relacionadas.



**Gráfico N° 26:** Margen de explotación promedio depurado S.A. Diversificadas no relacionadas



Fuente: Elaboración propia

Una vez hecho los cálculos respectivos la media o promedio de margen de explotación para las sociedades diversificadas no relacionadas fue de 47,46% y una desviación estándar de 0,49.

A modo de resumen en la tabla siguiente se muestran comparativamente la media y desviación estándar de margen de explotación de las sociedades diversificadas relacionadas y no relacionadas.

**Tabla N° 49:** Resumen margen de explotación promedio sociedades diversificadas

	Sociedades		Diferencias
	Diversificadas relacionadas	Diversificadas no relacionadas	
<b>Margen de explotación promedio</b>	13,93%	47,46%	33,53%
<b>Desviación estándar</b>	0,28	0,49	0,21

Fuente: Elaboración propia





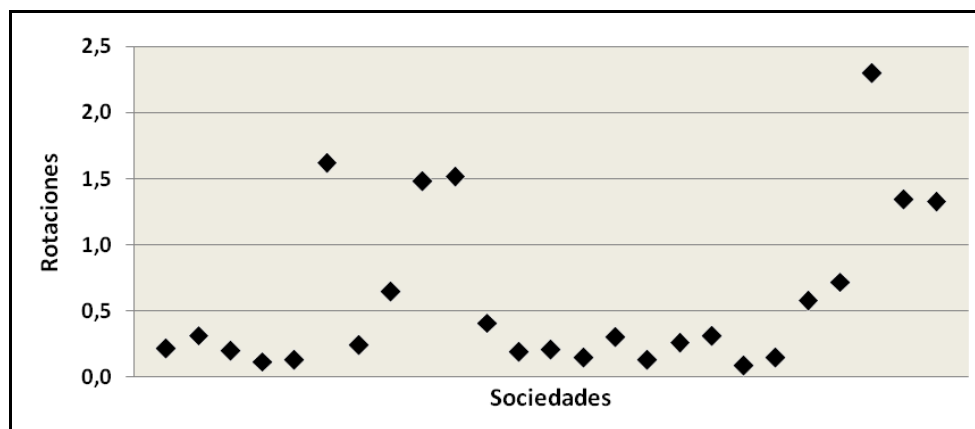
De acuerdo a lo anterior se puede establecer que el margen de explotación obtenido por las sociedades diversificadas no relacionadas es mucho mayor al de las sociedades relacionadas, al igual que su desviación estándar.

Es importante señalar que el grupo de empresas no relacionadas es reducido por lo que los valores obtenidos tienen cierto grado de sesgo.

### 6.10. Análisis de la media y desviación estándar de la rotación del activo de explotación de las S.A. diversificadas relacionadas y las diversificadas no relacionadas.

En el gráfico N° 27 se puede observar los promedios de rotación del activo de explotación del grupo de sociedades diversificadas no relacionadas, para las cuales no fue necesario excluir sociedades con datos atípicos, pues sus promedios de rotación varían en un rango pequeño, de 0 a 2,5.

**Gráfico N° 27:** Promedios de rotación del activo de explotación depurado S.A. diversificadas relacionadas

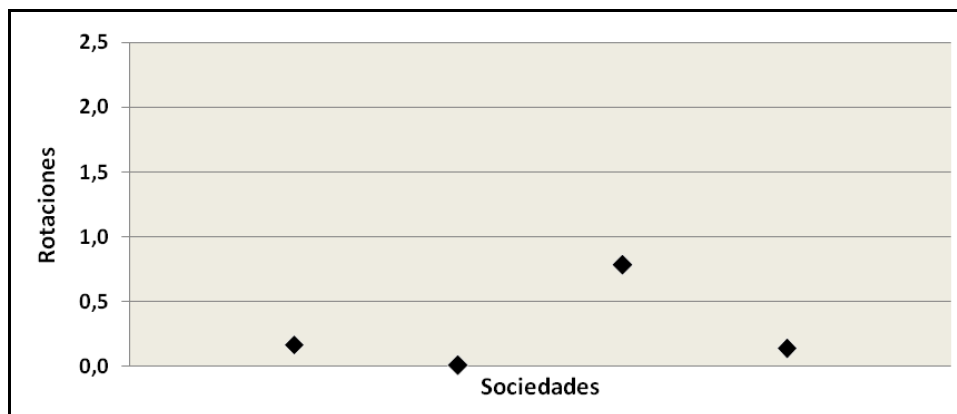


Fuente: Elaboración propia

La media de rotación de las sociedades diversificadas relacionadas fue de 0,6 y una desviación estándar de 0,62. En el caso de las sociedades diversificadas no relacionadas tampoco se excluyeron sociedades por concepto de datos atípicos, pues el rango en que varía la rotación del grupo de sociedades fue muy pequeño de 0 a 1.



**Gráfico N° 28:** Promedios rotación del activo de explotación depurado S.A. Diversificadas no Relacionadas



Fuente: Elaboración propia

Una vez hecho los cálculos, la media de rotación del activo de explotación para el grupo de sociedades diversificadas no relacionadas fue 0,28 y una desviación estándar de 0,34.

A continuación una tabla de resumen muestra comparativamente la media y desviación estándar de la rotación del activo de explotación de las sociedades diversificadas relacionadas y no relacionadas.

**Tabla N° 50:** Resumen rotación promedio sociedades diversificadas

	Sociedades		Diferencias
	Diversificadas relacionadas	Diversificadas no relacionadas	
<b>Rotación del activo de explotación promedio</b>	0,6	0,28	0,32
<b>Desviación estándar</b>	0,62	0,34	0,28

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a la tabla resumen es posible establecer que las sociedades diversificadas relacionadas poseen una mayor rotación del activo de explotación, esto significa que estas sociedades venden más que las sociedades diversificadas no



relacionadas. En cuanto a la desviación estándar esta también es mayor para las sociedades relacionadas en comparación a las no relacionadas, cuya diferencia es de 0,28.

### **6.11. Análisis evolutivo del rendimiento de las S.A. concentradas y diversificadas en el periodo de 2004 a 2008.**

A continuación se presenta un análisis evolutivo, que supone el análisis de los promedios en cada año del rendimiento, distinguiendo entre S.A. concentradas y diversificadas durante el periodo de estudio definido desde 2004 hasta 2008.

En este análisis se excluyeron datos atípicos correspondientes a cada año en particular y según el grupo de S.A. analizadas.

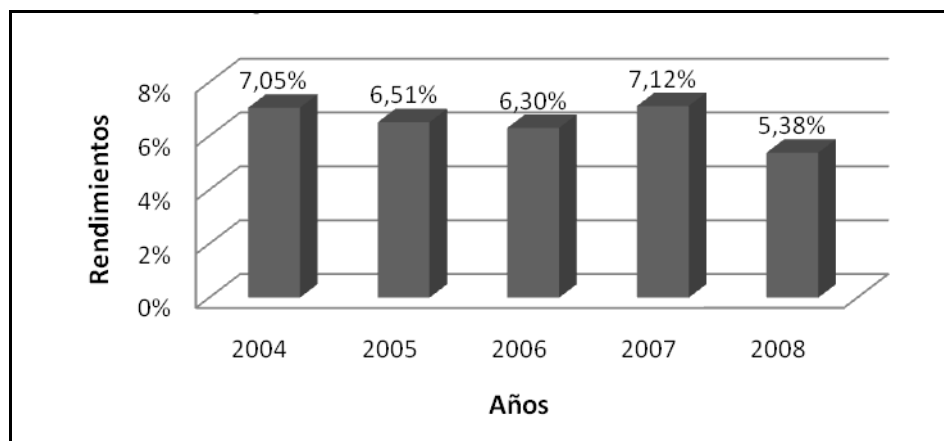
Los datos atípicos para las sociedades anónimas concentradas correspondieron a las siguientes empresas y años:

- **2004:** Carbonífera Victoria de Lebu (-162%); Club hípico de Antofagasta (-35%); Empresa de transporte de señales (33%); EuroAmerica administradora general de fondos (-70%); Polla chilena de beneficencia (657%); Transa Securitizadora (83%); Corporación nacional del cobre (45%)
- **2005:** Banchile Securitizadora (-50%); Carbonífera Victoria de Lebu (-178%); EuroAmerica administradora general de fondos (89%); Polla chilena de beneficencia (819%); Smartel (-96%); Corporación nacional del cobre (56%)
- **2006:** Carbonífera Victoria de Lebu (-162%); EuroAmerica administradora general de fondos (-65%); Polla chilena de beneficencia (574%); Smartel (102%); Transa securitizadora (49%); Corporación nacional del cobre (86%)
- **2007:** Carbonífera Victoria de Lebu (-176%); EuroAmerica administradora general de fondos (-81%); Polla chilena de beneficencia (354%); Corporación nacional del cobre (72%)



- **2008:** Banchile securitizadora (-47%); Carbonífera Victoria de Lebu (-180%); Jugos Concentrados (-45%); Polla chilena de beneficencia (599%); Smartel (-113%); Corporación nacional del cobre (43%)

**Gráfico N° 29:** Evolución Rendimientos promedio depurados S.A. Concentradas



Fuente: Elaboración propia

Conforme a la información presentada en el gráfico N° 29, fue posible aseverar que a través de los años de estudio el rendimiento promedio de las S.A. concentradas no sufrió drásticas variaciones que superasen el medio punto porcentual, exceptuando el año 2008. La tabla presentada a continuación muestra información más detallada al respecto.

**Tabla N° 51:** Resumen sobre rendimientos promedio S.A. concentradas

Años	Promedio	Desviación estándar	Media General	Desviación Estándar General
2004	7,05%	0,059	6,47%	0,007
2005	6,51%	0,079		
2006	6,30%	0,088		
2007	7,12%	0,099		
2008	5,38%	0,121		

Fuente: Elaboración propia



En la tabla anterior es posible apreciar que los rendimientos de los años 2004 hasta 2008 presentan una marcada similitud, junto a una variabilidad de los datos también similar y baja, sin embargo el 2008 se muestra como un año en que las S.A. concentradas presentan una caída importante en el rendimiento en relación a años anteriores.

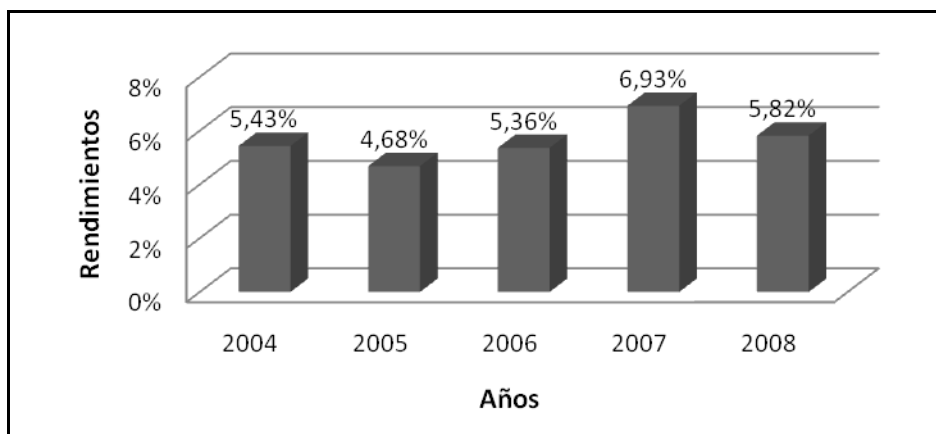
Respecto de la media general de rendimientos esta alcanzó el 6,47%, en tanto que su variabilidad en los años de estudio es muy baja, a pesar de la caída de casi 2 puntos porcentuales del año 2008 en relación a 2007.

Los datos atípicos para las sociedades anónimas diversificadas correspondieron a las siguientes empresas y años:

- **2004:** Negocios regionales (44%)
- **2005:** Negocios regionales (46%); Schwager energy (-51,2%)
- **2006:** Negocios regionales (35%); Schwager energy (-51,5%)
- **2007:** Schwager energy (-28%);
- **2008:** Buses gran Santiago (-23%); Santander S.A. sociedad Securitizadora (-15%); Negocios regionales (41%); Schwager energy (-52%)



**Gráfico N° 30:** Evolución Rendimientos promedio depurados S.A. Diversificadas



Fuente: Elaboración propia

En conformidad a los resultados presentados en el gráfico N° 30 es posible aseverar que el rendimiento promedio de las S.A. diversificadas no cambia drásticamente durante el periodo de estudio, salvo en el año 2007 respecto del año anterior, incrementándose en poco más de punto porcentual y medio.

A continuación se muestra una tabla resumen que contiene información aún más específica al respecto.

**Tabla N° 52:** Resumen sobre rendimientos promedio S.A. Diversificadas

Años	Promedio	Desviación estándar	Media General	Desviación Estándar General
2004	5,43%	0,053	5,64%	0,008
2005	4,68%	0,061		
2006	5,36%	0,064		
2007	6,93%	0,080		
2008	5,82%	0,056		

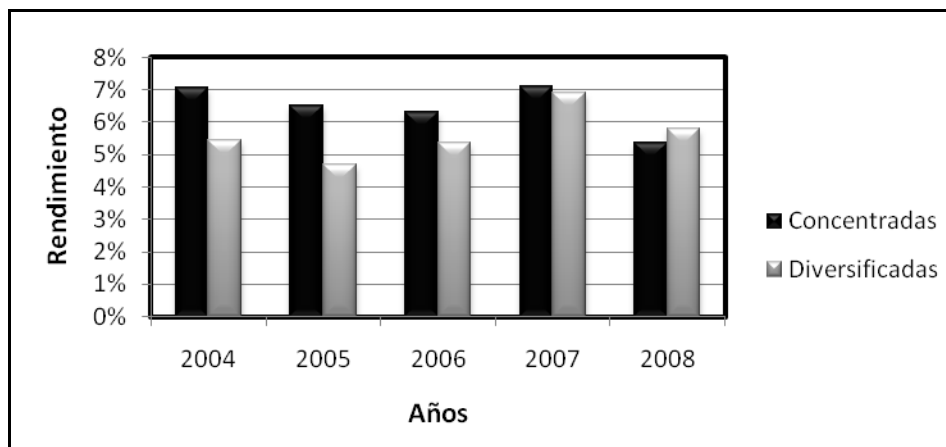
Fuente: Elaboración propia

La tabla muestra que los rendimientos promedio de las S.A. diversificadas no sufren fuertes variaciones en su evolución a través del periodo de tiempo de estudio, salvo una variación ocurrida en 2007 en relación a 2006. La media general fue un 5,64% de



rendimiento, mientras que la desviación estándar general de 0,008 muestra que la variabilidad de los promedios anuales entre sí es mínima. A continuación se presenta un gráfico con los resultados comparativos entre sociedades concentradas y diversificadas.

**Gráfico N° 31:** Evolución Rendimientos promedio depurados S.A. chilenas



Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a lo expuesto en el gráfico N° 31, es posible aseverar que a lo largo del tiempo definido para este estudio, las concentradas presentaron rendimientos superiores a las diversificadas, salvo durante el año 2008. Además, cabe destacar que durante 2007 la diferencia de rendimientos entre estos dos tipos de sociedades fue muy estrecha.

### **6.12. Análisis evolutivo del margen de explotación de las S.A. concentradas y diversificadas, en el periodo de 2004 a 2008.**

A continuación se presenta un análisis evolutivo del margen de explotación de las S.A. chilenas, que supone el análisis de los promedios en cada año del margen de explotación, distinguiendo entre S.A. concentradas y diversificadas durante el periodo de estudio definido desde 2004 hasta 2008.

En este análisis se excluyeron datos atípicos correspondientes a cada año en particular y según el grupo de S.A. analizadas.



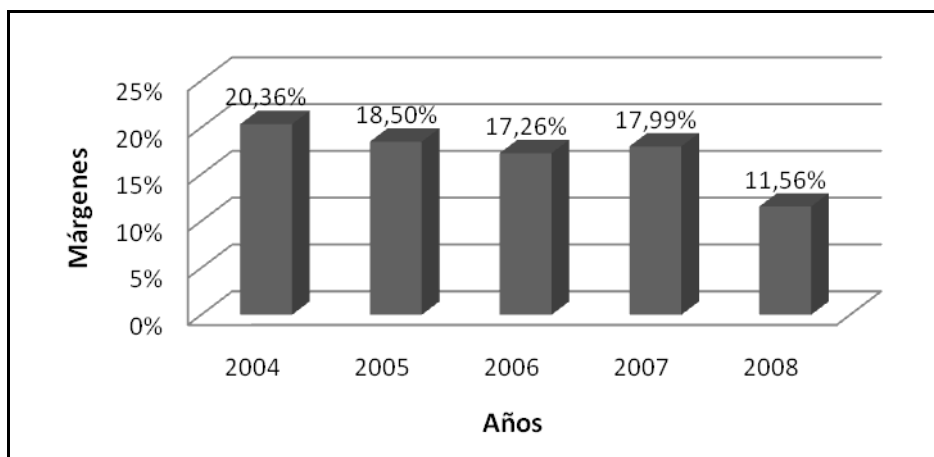
Los datos atípicos para las sociedades anónimas concentradas correspondieron a las siguientes empresas y años:

- **2004:** Carbonífera Victoria de Lebu (-293,15%); CGE Transmisión (61,07%); Club hípico de Antofagasta (-42,42%); EuroAmerica administradora general de fondos (-23,64%); Sociedad inmobiliaria sociedad de fomento fabril (66,26%); Sociedad inmobiliaria Viña del Mar (-55,12%)
- **2005:** Aguas Santiago (-33,09%); Carbonífera Victoria de Lebu (-300,92); Smartel (-54,81); Sociedad inmobiliaria sociedad de fomento fabril (73,96%); S.A. de Deportes Manquehue (-46,96%); Sociedad inmobiliaria Viña del mar (-44,81%)
- **2006:** Aguas Santiago (-310,280%); Banchile Securitizadora (-128,34%); Carbonífera Victoria de Lebu (-273,80%); EuroAmerica administradora general de fondos (-61,74%); S.A. de Deportes Manquehue (-51,94%); Sociedad inmobiliaria Viña del mar (-48,78%)
- **2007:** Carbonífera Victoria de Lebu (-204,72%); Club hípico de Antofagasta (-26,11%); EuroAmerica administradora general de fondos (-42,92%); Sociedad inmobiliaria sociedad de fomento fabril (67,86%); S.A. de Deportes Manquehue (-41,53%); Sociedad inmobiliaria Viña del mar (-48,70%)
- **2008:** Carbonífera Victoria de Lebu (-516,88%); Delta leasing habitacional (-98,53%); Sociedad inmobiliaria sociedad de fomento fabril (68,04%); Frutícola Viconto (-54,38%); Sociedad inmobiliaria Viña del mar (-49,24%)





**Gráfico N° 32:** Evolución margen de explotación promedio depurados S.A. Concentradas



Fuente: Elaboración propia

El gráfico N° 32 presentó la evolución del margen de explotación promedio depurado para las S.A. concentradas. Frente a los resultados presentados es posible aseverar que durante 2008 ocurre una fuerte caída en los rendimientos de las sociedades concentradas, en comparación a fluctuaciones de años anteriores.

A continuación se presenta una tabla resumen con información más detallada al respecto.

**Tabla N° 53:** Resumen sobre margen de explotación promedio S.A. Concentradas

Años	Promedio	Desviación estándar	Media General	Desviación Estándar General
2004	20,36%	0,162	17,13%	0,033
2005	18,50%	0,190		
2006	17,26%	0,219		
2007	17,99%	0,173		
2008	11,56%	0,205		

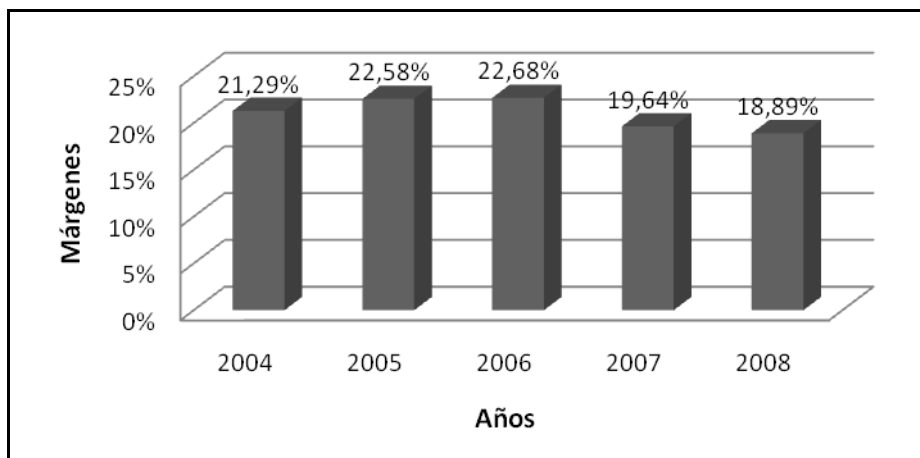
Fuente: Elaboración propia

La tabla con los resultados muestra que la mayor variabilidad en los márgenes de explotación de las sociedades concentradas ocurre durante los años 2006 y 2007. Siendo el mayor margen de explotación promedio el de 2004, mientras que el menor margen se mostró durante 2008.



La desviación estándar obtenida del análisis evolutivo de los promedios de margen de explotación de las sociedades concentradas es muy baja, lo que indica muy poca variabilidad entre los márgenes de explotación promedios obtenidos cada año de estudio, esto permitió obtener un promedio de margen de explotación representativo generado por las sociedades concentradas.

**Gráfico N° 33:** Evolución margen de explotación promedio depurados S.A. Diversificadas



Fuente: Elaboración propia

El gráfico N° 33 muestra que la evolución del margen de explotación promedio de las sociedades diversificadas durante el periodo en estudio, en el que se puede observar una pequeña variabilidad del margen de explotación entre los distintos años.

**Tabla N° 54:** Resumen sobre margen de explotación promedio S.A. Diversificadas

Años	Promedio	Desviación estándar	Media General	Desviación Estándar General
2004	21,29%	0,189	21,02%	0,017
2005	22,58%	0,203		
2006	22,68%	0,250		
2007	19,64%	0,194		
2008	18,89%	0,179		

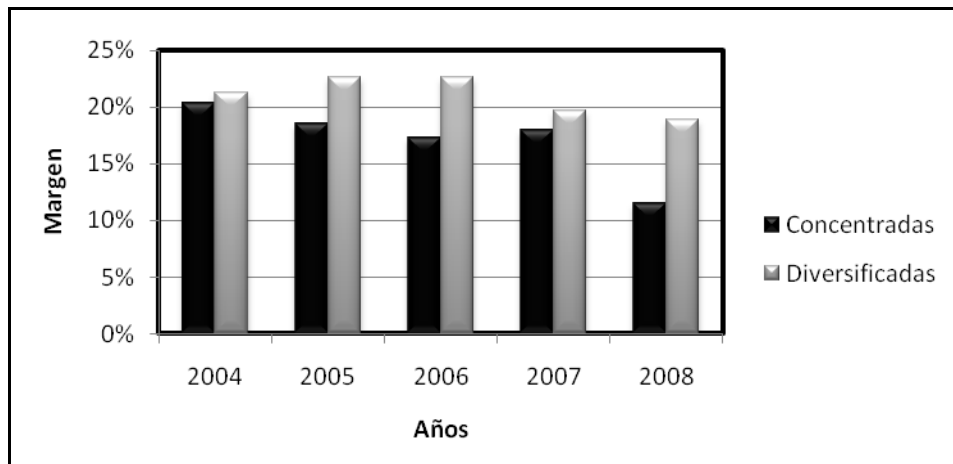
Fuente: Elaboración propia



En la tabla resumen, los resultados muestran que el margen de las S.A. diversificadas presenta una mayor variabilidad durante 2006. Además se presenta en 2008 la mayor disminución, considerando el periodo de años del análisis. La media de margen general se sitúa en el 21,02%, con una variabilidad medida por desviación estándar de 0,017.

A continuación se presenta un gráfico con los resultados comparativos entre sociedades concentradas y diversificadas.

**Gráfico N° 34:** Evolución margen de explotación promedio depurados S.A. chilenas



Fuente: Elaboración propia

Los resultados presentados en el gráfico N° 34 mostraron que durante el periodo de tiempo en estudio, los márgenes de explotación promedio de las sociedades diversificadas se muestran superiores que las concentradas durante todos los años, presentando la diferencia más estrecha durante 2004, mientras que la mayor diferencia se registró durante 2008.



### **6.13. Análisis evolutivo de la rotación del activo de explotación de las S.A. concentradas y diversificadas, en el periodo de 2004 a 2008.**

Para este análisis se tomaron los promedios de rotación del activo de explotación para cada año de estudio de las sociedades concentradas y diversificadas, excluyendo aquellas sociedades con rotación atípica para cada año en particular.

Las sociedades excluidas del grupo de empresas concentradas de este análisis evolutivo son las que siguen a continuación;

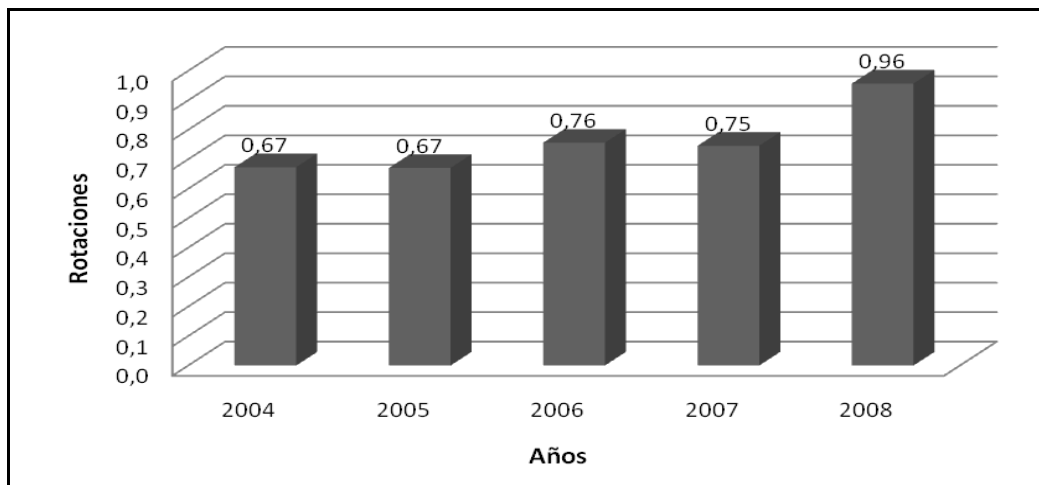
- **2004:** Polla Chilena de Beneficencia S.A. con rotación del activo de explotación de 16,94 en este año.
- **2005:** EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A. con rotación del activo de explotación de 8,87 en este año y la sociedad Polla Chilena de Beneficencia S.A. con rotación del activo de explotación de 21,53 en este año.
- **2006:** Compañía Transmisora del Norte Chico S.A. con rotación del activo de 7,04 y la sociedad Polla Chilena de Beneficencia S.A. con rotación del activo de explotación de 15 en este año.
- **2007:** Polla Chilena de Beneficencia S.A. con rotación del activo de explotación de 9,35 y la sociedad Smartel S.A. con rotación del activo de explotación de 6,62 en este año.
- **2008:** Jugos Concentrados S.A. con rotación del activo de explotación de 8,76 y la sociedad Polla Chilena de Beneficencia S.A. con rotación del activo de explotación de 15,44 en este año.

En el siguiente gráfico N° 35 se muestra la evolución de la rotación del activo de explotación del grupo de sociedades concentradas en los años 2004 a 2008.



**Gráfico N° 35:** Evolución rotación del activo de explotación 2004-2008, S.A.

Concentradas



Fuente: Elaboración propia

Como se puede apreciar en el gráfico la variabilidad de rotación del activo de explotación de las sociedades concentradas no ha sido muy notoria, pero si se aprecia un crecimiento a través de los años, exceptuando el año 2007 en la rotación bajo levemente.

A continuación se muestra una tabla con el resumen de los promedios de rotación de las sociedades concentradas por cada año, así como la media y desviación estándar para este análisis evolutivo.

**Tabla N° 55:** Resumen sobre evolución rotación del activo de explotación promedio S.A.

Concentradas

Años	Promedio	Desviación estándar	Media General	Desviación Estándar General
2004	0,67	0,67	0,76	0,117
2005	0,67	0,94		
2006	0,76	0,95		
2007	0,75	0,90		
2008	0,96	1,16		

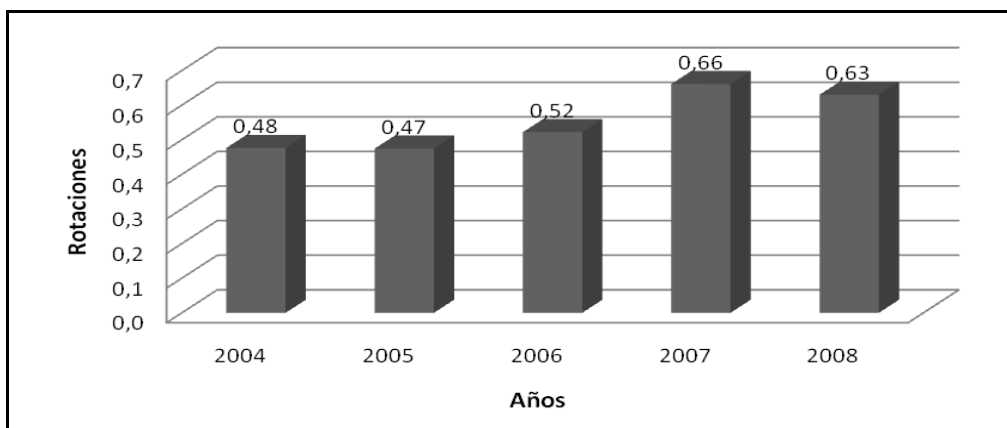
Fuente: Elaboración propia



Las medias de rotación del activo de explotación de las sociedades concentradas obtenidas para cada año de estudio presentan una leve variabilidad entre los años 2004 a 2007, sin embargo el año 2008 las sociedades generaron una mayor rotación. Finalmente la media general para el análisis evolutivo de rotación de las sociedades es 0,76 y una desviación estándar de 0.117 valor bajo y que en general indica poca variabilidad en la rotación de las sociedades concentradas respecto a la media.

Para el análisis evolutivo de rotación del activo de explotación de las sociedades diversificadas, no fue necesario excluir ninguna sociedad del grupo, esto por que la variabilidad de rotación de estas en los distintos años fluctuó en un rango pequeño, de 0 a 3,5. En el gráfico N° 36 que sigue a continuación se muestra la evolución de rotación del activo de explotación de las sociedades diversificadas en los años 2004 a 2008.

**Gráfico N° 36:** Evolución rotación del activo de explotación S.A. Diversificadas



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en el gráfico, la rotación del activo de explotación de las sociedades diversificadas ha seguido una tendencia muy variable, valores que suben y bajan a través de estos cinco años.

A modo de resumen, en la siguiente tabla se muestran los promedios y desviación estándar de las sociedades diversificadas para cada año de estudio.



**Tabla N° 56:** Resumen sobre evolución rotación del activo de explotación promedio S.A. Diversificadas

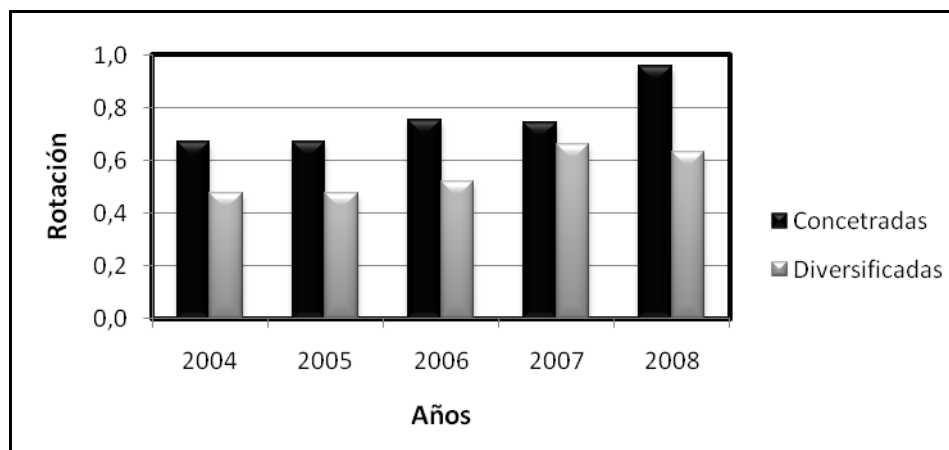
Años	Promedio	Desviación estándar	Media General	Desviación Estándar General
2004	0,48	0,57	0,55	0,09
2005	0,47	0,59		
2006	0,52	0,61		
2007	0,66	0,77		
2008	0,63	0,84		

Fuente: Elaboración propia

Para las sociedades diversificadas la media y desviación estándar de este análisis evolutivo de rotación del activo de explotación es 0,55 y 0,09 respectivamente, valores inferiores a los obtenidos para las sociedades concentradas.

El siguiente gráfico compara la evolución de la rotación del activo de explotación entre S.A. concentradas y diversificadas.

**Gráfico N° 37:** Evolución rotación del activo de explotación S.A. chilenas



Fuente: Elaboración propia

Los resultados presentados en el gráfico N° 37, mostraron una mayor rotación en todo el periodo de estudio para las S.A. concentradas, mientras que la rotación de las S.A. diversificadas muestra diferencias más estrechas sólo durante 2007.



# **Capítulo VII: Conclusiones**





La primera conclusión que se puede hacer tras el estudio del rendimiento de la muestra de sociedades anónimas chilenas, tiene relación con la distribución de éstas según su estrategia de crecimiento.

Como uno de los objetos de la presente memoria es dar continuidad al estudio anterior de las sociedades anónimas hecho por Constanzo y Sandoval (2009), a continuación se establece una comparación entre los resultados obtenidos sobre la distribución de las S.A. en Chile según su estrategia de crecimiento, de acuerdo a los resultados obtenidos por la presente, y la memoria de Constanzo y Sandoval (2009).

La muestra de Constanzo y Sandoval (2009) se constituyó por 82 S.A. chilenas elegidas aleatoriamente, en representación del universo de S.A. chilenas con un 95% de confianza y 10% de error. Mientras que la memoria actual siguiendo las directrices anteriores, también adoptó la misma representatividad en número de empresas y muestreo aleatorio. Sin embargo la diferencia está en que un grupo de 30 empresas se reemplazaron y por consiguiente son distintas de la memoria de título anterior y el periodo de tiempo analizado es distinto; ya que Constanzo y Sandoval (2009) sólo consideraron el año 2008 como periodo de estudio, mientras que en la presente memoria de título se consideró un periodo de estudio de cinco años, de 2004 a 2008.

Los resultados de Constanzo y Sandoval (2009) señalaron que de sus 82 sociedades anónimas, el 63,41% desarrolló la estrategia de concentración, mientras que el 36,59% desarrolló la estrategia de diversificación. En comparación, los resultados de la presente arrojaron que de las 82 sociedades anónimas en estudio, el 64,63% corresponde a sociedades concentradas, mientras 35,37% corresponde a S.A. diversificadas. Estos resultados reafirman los resultados obtenidos por Constanzo y Sandoval (2009) concluyendo que las S.A. chilenas presentan una marcada preferencia por desarrollar estrategias de crecimiento concentradas, en lugar de diversificadas.

Dentro de las sociedades anónimas definidas como concentradas por Constanzo y Sandoval (2009), el 65,38% de las sociedades utilizan la estrategia de concentración



especializada y el 34,62% utilizan la estrategia de concentración integrada. En comparación, los resultados de la presente memoria arrojaron que de las sociedades definidas como concentradas el 60,38% utilizan la estrategia de concentración especializada y el 39,62% utilizan la estrategia de concentración integrada. Con estos resultados nuevamente se reafirman resultados ya obtenidos por Constanzo y Sandoval (2009), afirmando que la estrategia que predomina en las sociedades anónimas en Chile es la de concentración especializada, que en otras palabras significa la concentración de esfuerzos por desarrollar una actividad específica de un sector industrial determinado.

En conclusión, sobre la superioridad estratégica de las S.A. concentradas sobre las diversificadas. Se obtuvo que las sociedades concentradas presentaron una mayor media de rendimiento que las diversificadas durante el periodo de estudio. Sin embargo durante 2007 ocurre una diferencia muy estrecha, y durante 2008 las diversificadas superan en promedio el rendimiento de las concentradas.

El mayor rendimiento de las concentradas durante el periodo de estudio, se explica, conforme a lo presentado en los resultados, por su mayor valor en los promedios de rotación del activo de explotación, el cual se mantiene por sobre la rotación de las S.A. diversificadas durante todo el periodo de estudio. Sin embargo los resultados mostraron además, que las S.A. diversificadas presentan un margen superior a las S.A. concentradas durante todo el periodo de estudio; Lo cual muestra que, durante el periodo de estudio la alta rotación del activo de explotación de las S.A. concentradas les permitió generar mayores rendimientos en relación a las S.A. diversificadas.

Por otro lado ocurrieron situaciones particulares durante 2007, año en que se estrecharon las diferencias entre los rendimientos de concentradas y diversificadas; esto ocurrió debido a que el margen de las S.A. diversificadas fue sólo ligeramente superior al de las concentradas; al mismo tiempo que la rotación del activo de explotación de las concentradas fue ligeramente superior al de las diversificadas.



**Tabla N° 57:** Promedios totales de rendimiento S.A. chilenas 2004-2008










		<b>Sociedades anónimas</b>	
		<b>Concentradas</b>	<b>Diversificadas</b>
<b>Promedio Total 2004-2008</b>	<b>Rendimiento promedio</b>	<b>6,47%</b>	<b>5,64%</b>
	<b>Margen promedio</b>	17,13%	21,02%
	<b>Rotación promedio</b>	0,76	0,55
	Desviación estándar del rendimiento	0,007	0,008

Fuente: Elaboración propia

En resumen y según los resultados presentados a lo largo de la presente memoria de título (ver tabla N° 57) fue posible mostrar una evidencia real, en el tiempo definido de este estudio, en que las S.A. que desarrollan estrategias corporativas de crecimiento concentradas presentan rendimientos ligeramente superiores en promedio que aquellas que desarrollan estrategias corporativas de crecimiento diversificadas. Explicándose está superioridad por la alta rotación relativa del activo de explotación de las sociedades concentradas por sobre las diversificadas. A pesar de que las sociedades diversificadas se presentan con un mayor margen de explotación promedio por sobre las sociedades concentradas.



## Bibliografía

-  ANSOFF, I. La dirección estratégica en la práctica empresarial. México, Addison-Wesley, 1997.548p.
-  BRAVO, S. (2003). Análisis de Rentabilidad Económica y Financiera. [en PDF] Escuela de Administración de Negocios para Graduados material didactico n°3 Setiembre de 2003 <<http://www.esan.edu.pe/paginas/PDF/Material3.pdf>> [consulta: 28 junio 2009]
-  CÁRDENAS, M. Análisis de la situación económica financiera aplicado a empresas del sector forestal. Memoria de título (Contador Auditor). Chillán, Chile. Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría e Informática, 2004.174h.
-  CONSTANZO, A. y SANDOVAL, R. Análisis de las estrategias de concentración y diversificación de las sociedades anónimas en Chile. Memoria de título (Ingeniería Comercial). Chillán, Chile. Universidad del Bío-Bío, Depto. De Gestión Empresarial, 2009. 144h.
-  GONZÁLEZ, J. Análisis de la empresa a través de su información económica-financiera. Madrid, Pirámide, 1995.
-  GRANT, R. Dirección estratégica: conceptos técnicas y aplicaciones. Madrid, Civitas. 1996, 534 p.
-  HILL, C. Administración estratégica: Un enfoque integrado. México, McGraw-Hill, 2005. 524p.
-  JARILLO, J. Dirección estratégica. Madrid, McGraw-Hill, 1992. 204p.
-  Huerta, P., et al. Las estrategias corporativas y los resultados empresariales: un análisis por tipo de estrategia corporativa y sector industrial en España. Multidisciplinary Business Review, 1(1): nov. 2008.



- 📖 MASSONS, J. Finanzas : diagnóstico y planificación a corto plazo. Barcelona, Hispano Europea, 1997. 529p.
- 📖 NAVAS, J. y GUERRAS, L. La dirección estratégica de la empresa. Navarra, Civitas, 2007. 688p.
- 📖 PÉREZ, M., RIVEROS, G. Análisis de la situación económica-financiera de las empresas del sector sanitario. Memoria de título (Contador Auditor). Chillán, Chile. Universidad del Bío-Bío, Depto. de Auditoría e Informática, 2004. 207h.
- 📖 SANCHEZ, J. Análisis contable [en línea] Murcia, España.  
<<http://www.5campus.com/leccion/anarenta>> [consulta : 09 de Julio 2009]
- 📖 SUÁREZ, I. Fundamentos teóricos y empíricos de la relación entre diversificación y resultados empresariales: Un panorama. Revista de economía aplicada. 1(3):139-165, 1993.
- 📖 Superintendencia de Valores y Seguros, consulta de balances individuales de empresas analizadas [en línea] <<http://www.svs.cl/sitio/index.php>> [consulta: 2009]
- 📖 THOMPSON, A., STRICKLAND, J., GAMBLE, J. Administración estratégica: teoría y casos. México, McGraw-Hill, 2008. 449p.



# **Anexos**

**Tabla Resumen S.A. cálculos de rendimiento**

<b>N°</b>	<b>Nombre de la Sociedad</b>	<b>Año</b>	<b>Margen de explotación</b>	<b>Rotación del activo de explotación</b>	<b>Rendimiento</b>	<b>Estrategia</b>
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2004	36,16%	0,288	10,40%	CE
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2005	37,76%	0,296	11,17%	CE
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2006	18,96%	0,368	6,97%	CE
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2007	12,09%	0,533	6,45%	CE
1	AEROPUERTO CERRO MORENO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2008	18,33%	0,710	13,02%	CE
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.	2004	42,17%	0,125	5,27%	DR
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.	2005	37,52%	0,293	11,00%	DR
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.	2006	32,95%	0,203	6,68%	DR
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.	2007	34,25%	0,230	7,86%	DR
2	AGUAS ARAUCANIA S.A.	2008	32,66%	0,240	7,82%	DR
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	2004	47,18%	0,245	11,57%	DR
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	2005	51,54%	0,279	14,37%	DR
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	2006	50,33%	0,317	15,96%	DR
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	2007	47,11%	0,345	16,26%	DR
3	AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	2008	50,35%	0,386	19,46%	DR
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.	2004	35,60%	0,204	7,25%	DR
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.	2005	42,87%	0,230	9,87%	DR
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.	2006	47,96%	0,214	10,27%	DR
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.	2007	46,74%	0,188	8,79%	DR
4	AGUAS MANQUEHUE S.A.	2008	43,63%	0,150	6,56%	DR
5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	2004	27,06%	0,101	2,73%	DR
5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	2005	31,45%	0,105	3,29%	DR
5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	2006	28,40%	0,110	3,11%	DR



5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	2007	35,93%	0,130	4,67%	DR
5	AGUAS NUEVO SUR, MAULE, S.A.	2008	36,04%	0,145	5,21%	DR
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.	2004				
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.	2005	22,52%	0,053	1,19%	DR
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.	2006	-1,70%	0,084	-0,14%	DR
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.	2007	13,46%	0,129	1,73%	DR
6	AGUAS SAN PEDRO S.A.	2008	37,97%	0,251	9,54%	DR
7	AGUAS SANTIAGO S.A.	2004	36,25%	0,253	9,17%	CE
7	AGUAS SANTIAGO S.A.	2005	-33,09%	0,230	-7,60%	CE
7	AGUAS SANTIAGO S.A.	2006	-310280,00%	0,000	-0,79%	CE
7	AGUAS SANTIAGO S.A.	2007		0,000		CE
7	AGUAS SANTIAGO S.A.	2008	11,52%	0,173	2,00%	DR
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	2004	23,75%	0,227	5,38%	CE
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	2005	40,41%	-1,229	-49,67%	CE
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	2006	-128,34%	0,018	-2,30%	CE
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	2007	32,01%	0,055	1,75%	CE
8	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	2008	-21,79%	2,146	-46,77%	CE
9	BATA CHILE S.A.	2004	0,79%	1,631	1,29%	DR
9	BATA CHILE S.A.	2005	-0,09%	1,517	-0,13%	DR
9	BATA CHILE S.A.	2006	3,33%	1,555	5,18%	DR
9	BATA CHILE S.A.	2007	-7,32%	1,549	-11,33%	DR
9	BATA CHILE S.A.	2008	-4,86%	1,833	-8,92%	DR
10	BLANCO Y NEGRO S.A.	2004				
10	BLANCO Y NEGRO S.A.	2005	-248,88%	0,031	-7,78%	DR
10	BLANCO Y NEGRO S.A.	2006	14,17%	0,297	4,22%	DR
10	BLANCO Y NEGRO S.A.	2007	39,61%	0,468	18,52%	DR
10	BLANCO Y NEGRO S.A.	2008	2,57%	0,181	0,46%	DR
11	BUSES METROPOLITANA S.A.	2004		0,000		





11	BUSES METROPOLITANA S.A.	2005	-12,74%	0,445	-5,67%	DR
11	BUSES METROPOLITANA S.A.	2006	-2,72%	1,477	-4,02%	DR
11	BUSES METROPOLITANA S.A.	2007	-2,03%	0,664	-1,35%	DR
11	BUSES METROPOLITANA S.A.	2008	15,61%	0,637	9,95%	DR
12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	2004		0,000		
12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	2005	-42,90%	0,072	-3,10%	DR
12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	2006	-25,58%	0,290	-7,42%	DR
12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	2007	1,41%	3,200	4,52%	DR
12	BUSES GRAN SANTIAGO S.A.	2008	-6,12%	3,833	-23,48%	DR
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.	2004	8,38%	1,314	11,01%	DR
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.	2005	10,48%	1,621	16,99%	DR
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.	2006	13,86%	1,612	22,34%	DR
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.	2007	12,70%	1,640	20,84%	DNR
13	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.	2008	12,19%	1,446	17,63%	CE
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	2004	-293,15%	0,553	-162,10%	CE
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	2005	-300,92%	0,591	-177,95%	CE
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	2006	-273,80%	0,592	-162,11%	CE
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	2007	-204,72%	0,859	-175,76%	CE
14	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.	2008	-516,88%	0,348	-179,77%	CE
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2004	36,37%	0,324	11,80%	DR
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2005	25,56%	0,357	9,12%	DR
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2006	34,29%	0,373	12,79%	DR
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2007	33,63%	0,494	16,61%	DR
15	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	2008	22,29%	0,500	11,14%	DR
16	CGE TRANSMISION S.A.	2004	61,07%	0,207	12,62%	CE
16	CGE TRANSMISION S.A.	2005	58,66%	0,221	12,99%	CE
16	CGE TRANSMISION S.A.	2006	58,57%	0,224	13,09%	CE
16	CGE TRANSMISION S.A.	2007	58,78%	0,234	13,74%	CE



16	CGE TRANSMISION S.A.	2008	58,95%	0,236	13,91%	CE
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	2004				
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	2005	19,95%	1,044	20,83%	CI
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	2006	18,99%	1,089	20,69%	CI
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	2007	15,92%	1,232	19,62%	CI
17	CHILQUINTA ENERGIA S.A.	2008	14,34%	1,295	18,57%	CI
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	2004	29,00%	0,079	2,28%	CI
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	2005	20,08%	0,134	2,69%	CI
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	2006	18,09%	0,227	4,12%	CI
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	2007	19,11%	0,303	5,79%	CI
18	CIA PORTUARIA MEJILLONES S.A.	2008	22,04%	0,332	7,32%	CI
19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	2004	-42,42%	0,827	-35,09%	CE
19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	2005	-13,83%	0,844	-11,67%	CE
19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	2006	-24,30%	0,851	-20,68%	CE
19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	2007	-26,11%	0,920	-24,01%	CE
19	CLUB HIPICO DE ANTOFAGASTA S A	2008	-19,30%	1,126	-21,73%	CE
20	COBRE CERRILLOS S.A.	2004	2,42%	2,730	6,60%	CE
20	COBRE CERRILLOS S.A.	2005	1,98%	2,955	5,84%	CE
20	COBRE CERRILLOS S.A.	2006	1,54%	3,814	5,86%	CE
20	COBRE CERRILLOS S.A.	2007	1,94%	4,920	9,56%	CE
20	COBRE CERRILLOS S.A.	2008	1,79%	4,473	7,99%	CE
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	2004	11,32%	0,545	6,17%	CE
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	2005	8,63%	0,568	4,90%	CE
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	2006	11,46%	0,591	6,77%	CE
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	2007	9,70%	0,647	6,27%	CE
21	COMPAÑIA ELECTRICA OSORNO S.A.	2008	4,42%	0,785	3,47%	CE
22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	2004				
22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	2005	1,84%	5,146	9,45%	CE



22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	2006	0,33%	7,042	2,32%	CE
22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	2007	-0,73%	3,634	-2,66%	CE
22	COMPAÑIA TRANSMISORA DEL NORTE CHICO S.A.	2008	0,63%	5,803	3,65%	CE
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	2004	46,10%	0,972	44,83%	CI
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	2005	54,47%	1,037	56,48%	CI
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	2006	60,13%	1,432	86,13%	CI
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	2007	54,89%	1,303	71,51%	CI
23	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	2008	38,32%	1,129	43,26%	CI
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	2004	6,87%	0,778	5,35%	CE
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	2005	6,37%	0,395	2,52%	CE
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	2006	-20,48%	0,082	-1,68%	CE
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	2007	-8,32%	0,087	-0,72%	CE
24	DELTA LEASING HABITACIONAL S.A.	2008	-98,53%	0,089	-8,81%	CE
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	2004	17,28%	0,201	3,48%	DR
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	2005	28,01%	0,214	5,98%	DR
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	2006	22,32%	0,176	3,94%	DR
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	2007	3,00%	0,172	0,52%	DR
25	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS SAN ISIDRO S.A.	2008	10,13%	0,186	1,88%	DR
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	2004	28,04%	1,177	33,00%	CE
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	2005	15,92%	0,788	12,54%	CE
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	2006	10,97%	0,766	8,40%	CE
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	2007	9,38%	0,399	3,74%	CE
26	EMPRESA DE TRANSPORTES DE SEÑALES S.A.	2008	-20,62%	0,331	-6,81%	CE
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	2004	14,75%	1,072	15,82%	CE
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	2005	11,77%	1,215	14,30%	CE
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	2006	12,50%	1,333	16,66%	CE
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	2007	10,36%	1,729	17,91%	CE
27	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	2008	9,62%	1,964	18,88%	CE



28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	2004	44,55%	0,149	6,63%	CI
28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	2005	40,79%	0,174	7,11%	CI
28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	2006	45,33%	0,209	9,47%	CI
28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	2007	21,77%	0,219	4,76%	CI
28	EMPRESA ELECTRICA DE AISEN S.A.	2008	17,50%	0,208	3,64%	CI
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	2004	11,62%	0,735	8,54%	CI
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	2005	12,06%	0,744	8,97%	CI
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	2006	12,24%	0,777	9,51%	CI
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	2007	12,62%	0,916	11,56%	CI
29	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	2008	9,35%	1,138	10,64%	CI
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2004	12,13%	0,589	7,15%	CE
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2005	11,32%	0,657	7,44%	CE
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2006	12,92%	0,721	9,32%	CE
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2007	10,13%	0,780	7,90%	CE
30	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.	2008	9,87%	1,012	9,99%	CE
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	2004	17,65%	0,319	5,62%	CI
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	2005	19,71%	0,348	6,86%	CI
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	2006	17,65%	0,362	6,38%	CI
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	2007	19,24%	0,392	7,54%	CI
31	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.	2008	11,14%	0,330	3,68%	CI
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	2004	33,20%	0,154	5,10%	CI
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	2005	31,79%	0,162	5,15%	CI
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	2006	40,36%	0,201	8,11%	CI
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	2007	49,18%	0,254	12,48%	CI
32	EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	2008	52,55%	0,260	13,67%	CI
33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	2004	26,02%	0,682	17,75%	CE
33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	2005	26,82%	0,775	20,79%	CE
33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	2006	28,43%	0,893	25,39%	CE



33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	2007	26,63%	0,951	25,32%	CE
33	ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	2008	23,56%	0,954	22,48%	CE
34	ESSBIO S.A.	2004	46,69%	0,229	10,67%	DR
34	ESSBIO S.A.	2005	40,54%	0,216	8,74%	DR
34	ESSBIO S.A.	2006	39,18%	0,179	7,00%	DR
34	ESSBIO S.A.	2007	39,68%	0,196	7,80%	DR
34	ESSBIO S.A.	2008	38,27%	0,206	7,87%	DR
35	ESVAL S.A.	2004	42,59%	0,141	6,01%	DR
35	ESVAL S.A.	2005	42,55%	0,145	6,15%	DR
35	ESVAL S.A.	2006	42,00%	0,147	6,17%	DR
35	ESVAL S.A.	2007	39,18%	0,149	5,82%	DR
35	ESVAL S.A.	2008	35,18%	0,151	5,32%	DR
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	2004	-23,64%	2,970	-70,22%	CE
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	2005	10,01%	8,865	88,69%	CE
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	2006	-61,74%	1,061	-65,48%	CE
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	2007	-42,94%	1,886	-81,00%	CE
36	EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	2008	-6,40%	2,641	-16,89%	CE
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	2004				
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	2005	-56,42%	0,024	-1,35%	DR
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	2006	13,06%	0,305	3,98%	DR
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	2007	2,50%	0,380	0,95%	DR
37	EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	2008	6,55%	0,509	3,33%	DR
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	2004	15,12%	0,970	14,67%	CE
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	2005	10,20%	0,953	9,72%	CE
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	2006	0,42%	0,836	0,35%	CE
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	2007	2,83%	0,780	2,21%	CE
38	FABRICA DE PAPELES CARRASCAL S.A.	2008	-14,85%	0,929	-13,80%	CE
39	FACTORLINE S.A.	2004	29,93%	0,098	2,94%	DR



39	FACTORLINE S.A.	2005	30,15%	0,111	3,34%	DR
39	FACTORLINE S.A.	2006	26,08%	0,140	3,64%	DR
39	FACTORLINE S.A.	2007	29,86%	0,126	3,75%	DR
39	FACTORLINE S.A.	2008	22,18%	0,194	4,30%	DR
40	FACTOTAL S.A.	2004	38,27%	0,246	9,41%	CE
40	FACTOTAL S.A.	2005	44,54%	0,227	10,10%	CE
40	FACTOTAL S.A.	2006	45,09%	0,239	10,79%	CE
40	FACTOTAL S.A.	2007	45,51%	0,252	11,45%	CE
40	FACTOTAL S.A.	2008	47,34%	0,391	18,51%	CE
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.	2004	6,03%	0,873	5,26%	CI
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.	2005	4,40%	0,950	4,18%	CI
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.	2006	4,84%	0,166	0,80%	CI
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.	2007	-9,43%	0,126	-1,19%	CI
41	FRUTICOLA VICONTO S.A.	2008	-54,38%	0,146	-7,92%	CI
42	HIPERMARC S.A.	2004	-1,84%	0,231	-0,43%	DNR
42	HIPERMARC S.A.	2005	-0,89%	0,212	-0,19%	DNR
42	HIPERMARC S.A.	2006	0,92%	0,191	0,18%	DNR
42	HIPERMARC S.A.	2007	-4,39%	0,207	-0,91%	DNR
42	HIPERMARC S.A.	2008	-3,60%	0,006	-0,02%	DNR
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	2004	5,58%	0,033	0,19%	DR
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	2005	-1,52%	0,080	-0,12%	DR
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	2006	6,30%	0,075	0,47%	DR
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	2007	5,14%	0,717	3,69%	DR
43	INFRAESTRUCTURA DOS MIL S.A.	2008	9,71%	0,381	3,70%	DR
44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	2004	22,69%	0,559	12,69%	CI
44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	2005	29,66%	0,427	12,68%	CI
44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	2006	26,23%	0,520	13,63%	CI
44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	2007	31,14%	0,634	19,76%	CI



44	IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	2008	39,51%	0,773	30,55%	CI
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	2004	42,75%	0,022	0,95%	CE
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	2005	33,78%	0,080	2,69%	CE
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	2006	-27,43%	0,087	-2,38%	CE
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	2007	40,13%	0,358	14,38%	CE
45	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.	2008	-15,65%	1,857	-29,05%	CE
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	2004	-2,47%	1,118	-2,77%	CI
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	2005	-15,80%	0,777	-12,28%	CE
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	2006	3,10%	1,016	3,15%	CE
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	2007	-12,58%	0,789	-9,92%	CE
46	JUGOS CONCENTRADOS S. A.	2008	-5,18%	8,764	-45,44%	CE
47	METROGAS S.A.	2004	32,31%	0,339	10,94%	CE
47	METROGAS S.A.	2005	37,82%	0,351	13,29%	CE
47	METROGAS S.A.	2006	31,70%	0,357	11,31%	CE
47	METROGAS S.A.	2007	15,58%	0,311	4,85%	CE
47	METROGAS S.A.	2008	-3,98%	0,332	-1,32%	CE
48	MINERA VALPARAISO S.A.	2004	88,26%	0,004	0,34%	DNR
48	MINERA VALPARAISO S.A.	2005	96,78%	0,004	0,43%	DNR
48	MINERA VALPARAISO S.A.	2006	96,65%	0,008	0,77%	DNR
48	MINERA VALPARAISO S.A.	2007	96,73%	0,023	2,22%	DNR
48	MINERA VALPARAISO S.A.	2008	96,69%	0,021	2,02%	DNR
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	2004	2,73%	2,026	5,54%	CI
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	2005	6,47%	2,950	19,09%	CI
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	2006	7,85%	2,121	16,64%	CI
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	2007	7,31%	1,938	14,18%	CI
49	MOLIBDENOS Y METALES S. A.	2008	3,89%	2,584	10,04%	CI
50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	2004	44,57%	0,980	43,66%	DNR
50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	2005	59,04%	0,776	45,83%	DNR



50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	2006	53,36%	0,656	35,00%	DNR
50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	2007	42,98%	0,628	26,98%	DNR
50	NEGOCIOS REGIONALES S.A.	2008	46,65%	0,874	40,76%	DNR
51	NIBSA S.A.	2004	3,27%	0,524	1,71%	CI
51	NIBSA S.A.	2005	2,96%	0,514	1,52%	CI
51	NIBSA S.A.	2006	11,16%	0,644	7,19%	CI
51	NIBSA S.A.	2007	9,77%	0,598	5,84%	CI
51	NIBSA S.A.	2008	3,98%	0,572	2,28%	CI
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	2004	38,76%	16,939	656,56%	CE
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	2005	38,03%	21,527	818,73%	CE
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	2006	38,24%	15,007	573,88%	CE
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	2007	37,87%	9,349	353,99%	CE
52	POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	2008	38,82%	15,437	599,28%	CE
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	2004	27,76%	0,280	7,77%	CE
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	2005	24,02%	0,297	7,14%	CE
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	2006	19,16%	0,317	6,06%	CE
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	2007	19,82%	0,317	6,28%	CE
53	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	2008	23,68%	0,426	10,08%	CE
54	PROFACTORING S.A.	2004	49,55%	0,209	10,36%	CE
54	PROFACTORING S.A.	2005	54,59%	0,212	11,57%	CE
54	PROFACTORING S.A.	2006	59,13%	0,270	15,95%	CE
54	PROFACTORING S.A.	2007	55,94%	0,203	11,36%	CE
54	PROFACTORING S.A.	2008	48,42%	0,192	9,32%	CE
55	PUERTO VENTANAS	2004	42,15%	0,283	11,94%	DR
55	PUERTO VENTANAS	2005	38,52%	0,269	10,38%	DR
55	PUERTO VENTANAS	2006	37,82%	0,290	10,98%	DR
55	PUERTO VENTANAS	2007	37,77%	0,322	12,15%	DR
55	PUERTO VENTANAS	2008	40,14%	0,383	15,36%	DR





56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	2004	-8,30%	0,028	-0,23%	CI
56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	2005	-46,96%	0,020	-0,96%	CI
56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	2006	-51,94%	0,020	-1,02%	CI
56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	2007	-41,53%	0,031	-1,31%	CI
56	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE	2008	-16,98%	0,025	-0,42%	CI
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	2004	74,83%	0,084	6,27%	DR
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	2005	46,72%	0,079	3,69%	DR
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	2006	52,32%	0,090	4,73%	DR
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	2007	51,26%	0,089	4,55%	DR
57	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	2008	76,83%	0,097	7,44%	DR
58	SABA PARK CHILE S.A.	2004	0,42%	0,172	0,07%	CI
58	SABA PARK CHILE S.A.	2005	31,02%	0,193	5,98%	CI
58	SABA PARK CHILE S.A.	2006	37,74%	0,198	7,49%	CI
58	SABA PARK CHILE S.A.	2007	40,27%	0,189	7,62%	CI
58	SABA PARK CHILE S.A.	2008	43,20%	0,149	6,44%	CI
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	2004	-115,04%	0,036	-4,19%	DR
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	2005	84,88%	0,085	7,21%	DR
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	2006	-130,04%	0,018	-2,37%	DR
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	2007	-5,38%	0,448	-2,41%	DR
59	SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	2008	-94,85%	0,163	-15,47%	DR
60	SCHWAGER ENERGY S.A.	2004	-4,71%	0,241	-1,13%	DNR
60	SCHWAGER ENERGY S.A.	2005	-566,75%	0,090	-51,18%	DNR
60	SCHWAGER ENERGY S.A.	2006	-486,81%	0,106	-51,48%	DNR
60	SCHWAGER ENERGY S.A.	2007	-305,72%	0,092	-28,11%	DNR
60	SCHWAGER ENERGY S.A.	2008	-306,11%	0,171	-52,38%	DNR
61	SEBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	2004				
61	SEBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	2005		0,000		CE



61	SEMBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	2006	1,21%	1,791	2,16%	CE
61	SEMBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	2007	24,64%	0,018	0,45%	CE
61	SEMBRADOR CAPITAL DE RIESGO S.A.	2008	15,78%	0,018	0,29%	CE
62	SMARTEL S.A.	2004		0,000		CE
62	SMARTEL S.A.	2005	-54,81%	1,744	-95,56%	CE
62	SMARTEL S.A.	2006	19,10%	5,340	102,02%	CE
62	SMARTEL S.A.	2007	0,25%	6,619	1,68%	CE
62	SMARTEL S.A.	2008	-32,42%	3,481	-112,87%	CE
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	2004	34,98%	0,109	3,82%	CI
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	2005	39,90%	0,115	4,58%	CI
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	2006	38,28%	0,126	4,81%	CI
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	2007	14,81%	0,148	2,19%	CI
63	SOC CONCESIONARIA CAMINO NOGALES PUCHUNCAVI S.A.	2008	20,17%	0,183	3,70%	CI
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	2004	-4,44%	0,520	-2,31%	DR
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	2005	8,30%	0,589	4,89%	DR
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	2006	5,44%	0,611	3,32%	DR
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	2007	7,35%	0,610	4,49%	DR
64	SOC HIPODROMO CHILE S.A.	2008	2,18%	0,541	1,18%	DR
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	2004	25,39%	0,183	4,64%	CE
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	2005	-22,71%	0,122	-2,76%	CE
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	2006	-21,60%	0,138	-2,99%	CE
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	2007	-1,18%	0,146	-0,17%	CE
65	SOC INMOB DE LEASING HABITACIONAL CHILE S.A.	2008	2,34%	0,111	0,26%	CE
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	2004	66,26%	0,183	12,15%	CE
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	2005	73,96%	0,165	12,21%	CE
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	2006	68,23%	0,154	10,51%	CE
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	2007	67,86%	0,149	10,12%	CE
66	SOC INMOB SOC DE FOMENTO FABRIL S.A.	2008	68,04%	0,344	23,42%	CE



67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	2004	-55,12%	0,025	-1,39%	CI
67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	2005	-44,81%	0,026	-1,17%	CI
67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	2006	-48,78%	0,026	-1,26%	CI
67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	2007	-48,70%	0,027	-1,29%	CI
67	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.	2008	-49,24%	0,027	-1,32%	CI
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	2004	9,58%	0,823	7,88%	DR
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	2005	3,73%	0,793	2,96%	DR
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	2006	2,25%	0,673	1,51%	DR
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	2007	7,08%	0,679	4,81%	DR
68	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	2008	8,68%	0,634	5,50%	DR
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	2004	-2,98%	0,012	-0,04%	CE
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	2005	-7,47%	0,024	-0,18%	CE
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	2006	6,81%	0,027	0,19%	CE
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	2007	17,41%	0,031	0,54%	CE
69	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.	2008	18,59%	0,033	0,62%	CE
70	SODIMAC S.A.	2004	4,65%	1,825	8,49%	DR
70	SODIMAC S.A.	2005	5,13%	2,280	11,70%	DR
70	SODIMAC S.A.	2006	6,09%	2,471	15,04%	DR
70	SODIMAC S.A.	2007	5,87%	2,555	15,00%	DR
70	SODIMAC S.A.	2008	4,85%	2,354	11,41%	DR
71	SOMELA S.A.	2004	12,57%	1,612	20,26%	CI
71	SOMELA S.A.	2005	12,48%	1,825	22,78%	CI
71	SOMELA S.A.	2006	16,35%	2,026	33,13%	CI
71	SOMELA S.A.	2007	17,27%	2,205	38,08%	CI
71	SOMELA S.A.	2008	16,99%	1,797	30,53%	CI
72	SOPRAVAL S.A.	2004	10,46%	0,928	9,71%	CI
72	SOPRAVAL S.A.	2005	11,17%	0,929	10,37%	CI
72	SOPRAVAL S.A.	2006	12,58%	0,960	12,07%	CI



72	SOPRAVAL S.A.	2007	8,97%	0,915	8,21%	CI
72	SOPRAVAL S.A.	2008	5,23%	1,017	5,32%	CI
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	2004	8,92%	1,527	13,63%	DR
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	2005	0,81%	1,430	1,15%	DR
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	2006	6,80%	1,253	8,52%	DR
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	2007	6,77%	1,313	8,90%	DR
73	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	2008	4,40%	1,199	5,27%	DR
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2004	19,26%	0,155	2,99%	CI
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2005	21,76%	0,109	2,38%	CI
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2006	22,36%	0,127	2,84%	CI
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2007	20,43%	0,156	3,19%	CI
74	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.	2008	20,13%	0,166	3,35%	CI
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	2004	31,49%	0,673	21,19%	CI
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	2005	19,64%	0,799	15,69%	CI
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	2006	9,76%	0,820	8,00%	CI
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	2007	6,99%	0,793	5,54%	CI
75	TELEFONICA DEL SUR SERVICIOS INTERMEDIOS S.A.	2008	6,07%	0,788	4,78%	CI
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	2004	-1,46%	1,557	-2,27%	CE
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	2005	-9,98%	0,553	-5,52%	CE
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	2006	-14,92%	0,686	-10,23%	CE
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	2007	3,66%	1,028	3,76%	CE
76	TELEFONICA MOVILES CHILE LARGA DISTANCIA S.A.	2008	3,26%	1,445	4,70%	CE
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	2004	21,82%	0,449	9,79%	CE
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	2005	19,18%	0,450	8,63%	CE
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	2006	17,70%	0,584	10,34%	CE
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	2007	26,50%	0,678	17,96%	CE
77	TERMINAL PACIFICO SUR VALPARAISO S.A.	2008	26,04%	0,817	21,26%	CE
78	THE GRANGE SCHOOL S.A.	2004	-2,50%	0,805	-2,01%	CI



78	THE GRANGE SCHOOL S.A.	2005	-3,27%	0,816	-2,67%	CI
78	THE GRANGE SCHOOL S.A.	2006	-2,89%	0,954	-2,75%	CI
78	THE GRANGE SCHOOL S.A.	2007	-0,13%	1,010	-0,13%	CI
78	THE GRANGE SCHOOL S.A.	2008	0,41%	1,039	0,43%	CI
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	2004	53,75%	1,543	82,92%	CE
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	2005	31,88%	0,071	2,26%	CE
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	2006	33,94%	1,456	49,41%	CE
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	2007	27,34%	1,081	29,57%	CE
79	TRANSA SECURITIZADORA S.A.	2008	8,32%	0,047	0,39%	CE
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	2004	5,22%	1,652	8,62%	CE
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	2005	10,02%	1,056	10,58%	CE
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	2006	17,20%	0,552	9,49%	CE
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	2007	7,27%	0,426	3,10%	CE
80	TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	2008	6,68%	0,495	3,30%	CE
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.	2004	18,69%	0,417	7,80%	CI
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.	2005	10,01%	0,344	3,44%	CI
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.	2006	6,38%	0,386	2,47%	CI
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.	2007	14,44%	0,439	6,34%	CI
81	VIÑA LOS VASCOS S.A.	2008	8,60%	0,348	3,00%	CI
82	WATTS S.A.	2004	8,63%	1,188	10,25%	DR
82	WATTS S.A.	2005	9,11%	1,359	12,37%	DR
82	WATTS S.A.	2006	6,48%	1,221	7,91%	DR
82	WATTS S.A.	2007	6,01%	1,429	8,59%	DR
82	WATTS S.A.	2008	5,39%	1,421	7,66%	DR

\* Los espacios en blanco, corresponden a información no disponible en la SVS

Fuente: Elaboración propia en base a datos financieros de la Superintendencia de Valores y seguros