Universidad de Valparaíso

Escuela de Auditoría

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

"LEVERAGE DE LAS EMPRESAS FISCALIZADAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS, COMO EXPLICACION A SUS OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO, A SU ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y A LAS CARACTERÍSTICAS DEL ENTORNO EN EL QUE ACTÚAN"

Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión

Tesista: Claudia Cortés Leal

Profesor Guía: Karime Chahuán Jiménez

Valparaíso, Junio 2014

TABLA DE CONTENIDO

Resumen 3

CAPÍTULO I 4

Marco teórico 4

1. Antecedentes generales 4

2. Decisiones financieras 4

3. Ratios financieros 9

- Ratios de apalancamiento 11
- Ratios de cobertura 12
- Ratios de liquidez 13
- Ratios de rentabilidad 15
- Ratios de valor de mercado 17

4. Apalancamiento 18

- Apalancamiento operativo 20
- Apalancamiento financiero 23

CAPÍTULO II 27

Contexto 27

Planteamiento del problema 29

Objetivos de la investigación 30

Metodología de la investigación 31

CAPÍTULO III 34

Resultados 34

CAPÍTULO IV 55

Discusiones 55

Conclusiones 59

Bibliografía 63

Anexos 64

Resumen

Las empresas pueden tener distintas formas y proporciones de financiamiento; ya sea por deuda, capital propio o un mix de ambas, los porcentajes que se utilizaran de cada tipo de financiamiento dependerá de lo que la empresa establezca como ideal para el desempeño de sus propios objetivos y el cumplimiento a las obligaciones que se contraen al momento de elegir el tipo de financiamiento.

El propósito de esta investigación fue el análisis del apalancamiento financiero de las empresas fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), explicando sus oportunidades de crecimiento, su estructura de propiedad y las características del entorno en el que actúan. Se buscó describir el apalancamiento financiero de dichas empresas, identificando las formas de financiamiento que éstas tienen, ya sea por deuda o por fondos propios, y explicar las tendencias existentes por los tipos de operaciones por sector empresarial.

El desarrollo metodológico se basó en examinar los estados financieros de 243 empresas fiscalizadas por la SVS, agrupándolas por sector. El propósito era calcular el nivel de endeudamiento, las tendencias que se presentan y la relación que éstas tienen con el origen de las operaciones.

Se observó que en casi todos los sectores la tendencia era heterogénea en cuanto al endeudamiento. El patrón de conducta es la inexistencia de patrón en casi todos los sectores. Se producen 4 fenómenos, los cuales son aumento, disminución, aumento-disminución y disminución-aumento

En definitiva, la conclusión final más importante es que es imposible definir un patrón de conducta con los datos recogidos de la SVS.

CAPÍTULO I

Marco teórico

1. Antecedentes generales

La presente investigación comprende el estudio de las decisiones financieras y los tipos de éstas, como las inversiones, financiamiento -ya sea por fondos ajenos (deuda) o por fondos propios (capital)- y la política de dividendos por la que las empresas opten, la cual puede ser: retener más utilidades con la expectativa de invertir y -por lo tanto- repartir menos dividendos o -a la inversa- retener menos utilidades y repartir mayores dividendos a los accionistas. Se hará un estudio de los ratios y los tipos de estos. Esta investigación se centrará específicamente en el ratio de endeudamiento, el que indica qué parte de la expansión de la empresa está financiada con deuda; se hará el estudio de este ratio dado a que se observará la tendencia y cálculo del endeudamiento que tienen las empresas fiscalizadas por la superintendencia de valores y seguros.

Por último, se analizará el apalancamiento y sus dos variantes: operativo, que es la utilización de los costos fijos, y financiero, que es la aplicación de los costos fijos.

2. Decisiones financieras

“Una característica sorprendente de las grandes corporativas es que los propietarios (los accionistas) no suelen participar de manera directa en la toma de decisiones, sobre todo en las cotidianas. En vez de ello, la corporación emplea administradores para que representen los intereses de los propietarios y tomen decisiones en su nombre. En una corporación grande, el administrador financiero estaría a cargo de responder las tres preguntas, la primera ¿Qué clase de inversiones de largo plazo debe hacer?, segundo ¿En dónde obtendrá el financiamiento de largo plazo para pagar su inversión? ¿Invitará a otros propietarios o pedirá dinero prestado? Y tercero ¿Cómo administrará sus operaciones financieras cotidianas, como cobranza a clientes y pago a proveedores? La función del administrador financiero por lo común se relaciona con un alto funcionario de la empresa.” (Ross Westerfield Jordan, 2010; 2)

“La primera pregunta se refiere a las inversiones de largo plazo de la empresa. El proceso de planear y administrar este tipo de inversiones se llama presupuesto de capital. En éste, el administrador financiero trata de identificar las oportunidades de inversión que para la empresa tienen un valor mayor que el costo de su adquisición. En términos generales esto quiere decir que el valor del flujo de efectivo generado por un activo excede al costo de dicho activo. Los tipos de oportunidades de inversión que por lo general se consideran dependen en parte de la naturaleza del negocio de la empresa.” (Ross Westerfield Jordan, 2010; 2)

“La segunda pregunta para el administrador financiero se refiere a las formas en que la empresa obtiene y administra el financiamiento de largo plazo que necesita para respaldar sus inversiones de largo plazo. La estructura de capital (o estructura financiera) de una empresa es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización para financiar sus operaciones. El administrador financiero tiene dos preocupaciones en esta área. En primer lugar, ¿Cuánto debe pedir prestado la empresa? Es decir, ¿Qué mezcla de deuda y capital es la mejor? La mezcla elegida afectará tanto al riesgo como al valor de la empresa. En segundo lugar, ¿Cuáles son las fuentes de fondos menos costosas para la empresa?

Si se visualiza a la empresa como un pastel, entonces la estructura de capital determina cómo se rebana el pan; en otras palabras, qué porcentaje del flujo de efectivo de la empresa va a los acreedores y qué porcentaje va a los accionistas. Las empresas tienen mucha flexibilidad al elegir una estructura financiera. La cuestión de si una estructura es mejor que otra para una empresa es la esencia del problema de la estructura de capital.

Además de decidir sobre la mezcla financiera, el administrador financiero debe decidir con precisión cómo y dónde obtener el dinero. Los gastos relacionados con la obtención de un financiamiento de largo plazo pueden ser considerables, así que se deben evaluar con sumo cuidado las diferentes posibilidades.” (Ross Westerfield Jordan, 2010; 4)

“Las dos decisiones más importantes acerca de estructura de capital son la adecuada proporción de deuda y capital que debe tener una empresa, y la proporción adecuada de retención de utilidades y de pago de dividendos.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 29)

“El administrador financiero al decidir cómo obtener el dinero necesario para financiar un desembolso de capital dado se enfrenta a problemas. Las cuatro fuentes principales de financiamiento utilizadas por las empresas son deuda, acciones privilegiadas, acciones comunes y utilidades retenidas.” (SchallLawerence, HaleyCharles, 1993; 326)

*“*El papel del administrador financiero es buscar una estructura de capital apropiada para la empresa. Se pueden usar diversos métodos de análisis, ninguno completamente satisfactorio en sí mismo pero, tomados de manera colectiva, nos proporcionan suficiente información para tomar una decisión racional. Al igual que todos los administradores financieros, no podemos identificar el porcentaje preciso de deuda que maximizará el precio de las acciones, pero debemos intentar determinar una proporción aproximada de deuda para emplearla para ese objetivo.” (Van Horne, 1997; 295)

“Con el fin de negociar con más eficacia la obtención de fondos externos, la administración de una empresa debe interesarse en todos los aspectos del análisis financiero que los proveedores externos de capital utilizan para evaluar a la empresa. La administración también utiliza el análisis financiero con fines de control interno. Se ocupa en particular de la rentabilidad de la inversión en diversos activos de la compañía y en la eficiencia con que son administrados. Además de los proveedores de capital y de la empresa misma, diversas dependencias gubernamentales usan en ocasiones el análisis financiero. En particular, las dependencias reguladoras revisan la tasa de rendimiento que una compañía obtiene sobre sus activos, así como la proporción de fondos que no son de capital empleados en el negocio. Por consiguiente, el tipo de análisis financiero que se realiza depende de los intereses específicos de quien los realiza. El análisis de los estados financieros es parte de un sistema de procesamiento de información a partir del cual se pueden tomar decisiones bien fundamentadas.” (Van Horne James, 1997; 758)

El administrador financiero es aquel que se preocupa y encarga de estudiar qué tipo de financiamiento es el más adecuado para la empresa respecto de los propósitos que tienen ellas en relación a sus inversiones futuras, sin embargo no puede obtener un endeudamiento óptimo o saber la proporción exacta de que es lo más conveniente para la empresa dado que si se opta solo por capital el costo es mucho más elevado, siendo el costo de adquirir deuda es menor, no obstante las empresas no solo pueden financiarse con deuda. Además dicha elección debe cumplir con las obligaciones que conlleva contraer estos tipos de financiamiento ante ya mencionado.

“La deuda, acciones privilegiadas y acciones comunes tienen una característica esencial, son fuentes de dinero externas a la empresa y sus operaciones, en oposición a las utilidades retenidas, las cuales representan una fuente interna de fondos. Las acciones comunes y las utilidades retenidas comparten una característica importante. Ambas son fuentes de la participación de los accionistas lo que quiere decir que representan dinero contribuido por los propietarios de la empresa no por sus acreedores o accionistas preferentes. Los propietarios de la empresa reciben ingreso solamente después de que todas las obligaciones adeudadas a los acreedores y accionistas privilegiados hayan sido pagadas.” (Shall Lawerence, HaleyCharles, 1993; 326 y 327)

“El financiamiento con deuda es cuando una empresa comercial reúne dinero tomando préstamos, debe prometer pagar el dinero prestado (el principal) más el interés. Estos pagos de principal e interés se explican detalladamente en el contrato de deuda, el cual estipula cuándo y cuánto dinero debe pagar la empresa, si ésta no cumple con el plazo y cantidad de dinero, el prestamista puede tomar una variedad de acciones una de ellas puede ser la de forzar a la empresa a vender todos los activos que tenga para cumplir con dicha obligación.” (Shall Lawerence, HaleyCharles, 1993; 327)

“Cuando una empresa se expande necesita capital y éste puede provenir de la deuda o del capital propio. La deuda tiene dos ventajas importantes. Primero, los intereses son deducibles de impuestos y esto disminuye el costo real. Segundo, los acreedores reciben un rendimiento fijo, de modo que los accionistas no están obligados a compartir las utilidades si la empresa es muy exitosa. Sin embargo, la deuda también tiene desventajas. Primero, cuanto más alta sea la razón de endeudamiento más riesgosa será la compañía y, en consecuencia, el costo de la deuda y de las acciones. Segundo, si la situación económica es difícil y si el ingreso de las operaciones no es suficiente para cubrir los cargos por intereses, los accionistas habrán de complementarlo. Y sobrevendrá la quiebra en caso de que no lo logren.” (Brigham Eugene, Houston Joel, 2008; 477)

“El financiamiento con acciones privilegiadas tiene características que son intermedias entre la deuda y las acciones comunes. La acción privilegiada es similar a la deuda en que los pagos a los accionistas preferentes, dividendos preferentes (tienen prioridad sobre los dividendos de acciones comunes) son limitados usualmente en cantidad a una tasa de dividendo fijo por acción.” (Shall Lawerence, HaleyCharles, 1993; 328)

“Financiamiento con acciones comunes, una empresa puede reunir dinero al emitir acciones comunes y venderlas a los inversionistas, quienes se convierten en propietarios si en este momento no son propietarios de la empresa. Supongamos aquí que una empresa que reúne dinero mediante la emisión de acciones comunes está vendiendo la acción a nuevos inversionistas y no a los propietarios actuales (“antiguos” propietarios).” (Shall Lawerence, HaleyCharles, 1993; 329)

Cuando una empresa adquiere financiamiento por medio de cualquiera de estas fuentes externas debe cumplir con las obligaciones que contrae, con el prestamista en el caso de la deuda, con los accionistas destacados en el caso de las acciones privilegiadas y con los nuevos propietarios en el caso de las acciones comunes. Es por esto que podemos decir que, si se adquiere por fuentes externas el financiamiento, se privilegia cumplir las obligaciones que provienen del exterior de la empresa.

“La política de dividendo forma parte de las decisiones de financiamiento de las empresas. La razón de pago de dividendos establece la cantidad de utilidades que se puede retener en las compañías como fuente de financiamiento. Sin embargo, retener una cantidad mayor de utilidades corrientes en las empresas significa que se dispondrá de menos recursos para los pagos corrientes de dividendos. Entonces, un aspecto importante de la política de dividendos consiste en establecer la asignación adecuada de utilidades entre pagos de dividendos y adiciones a las utilidades retenidas de las empresas. Pero dicha política tiene otros aspectos importantes, como el legal, la liquidez y el control; la estabilidad de los dividendos; los dividendos y las divisiones de las acciones; la readquisición de acciones y las cuestiones administrativas. Es necesario analizar el argumento de que los dividendos son irrelevantes, lo cual significa que los cambios en la razón de pago de dividendos (si se mantienen constantes las oportunidades de inversión) no influyen en la riqueza de los accionistas.” (Van Horne James, Wachowicz John, 2002; 492)

“La política de dividendo, es la relación de intercambio entre beneficios retenidos por un lado y la distribución de dividendos líquidos y la emisión de nuevas acciones por otro. Si los inversores prefieren empresas con elevados ratios de distribución de dividendos, las empresas pueden mostrarse reacias a realizar inversiones financiadas con beneficios retenidos. Las decisiones de la empresa sobre dividendos se mezclan a menudo con otras decisiones de inversión y financiación. Algunas empresas pagan dividendos bajos porque la dirección es optimista sobre el futuro de la empresa y desea retener beneficios

para financiar su expansión. En este caso el dividendo es un subproducto de oportunidades de futuro que se evaporan, que se anuncia un incremento del dividendo y que el precio de las acciones cae. Otra empresa podría financiar en gran parte sus gastos de capital con endeudamiento, lo que liberaría tesorería para dividendos. En este caso los dividendos de la empresa serian un subproducto de las decisiones de endeudamiento." (Brealey Richard, Myers Stewart, 1990; 365)

Se refieren a la mezcla financiera, es decir la participación que tienen las distintas fuentes de fondos dentro de las empresas para poder financiar sus inversiones. Siendo estas las siguientes: inversiones en activo, financiamiento por fondos ajenos o propios y política de dividendo.

La empresa al financiarse con fuentes internas, en este caso con la política de dividendo, prevalece más el reparto de dividendos a los accionistas que cancelar las obligaciones que puedan tener. También se puede dar el caso que la empresa quiera retener más utilidades repartiendo menos dividendo con el objetivo de tener financiamiento para sus inversiones y no caer en el endeudamiento externo.

Pueden darse decisiones de financiamiento en base a fondos ajenos (deuda) lo que trae consigo un mayor riesgo así como un mayor potencial de retorno, cabe señalar que los accionistas son poco sensibles a este mayor endeudamiento; por lo tanto, cuanto mayor sea el apalancamiento mayor es el potencial de riesgo y retorno, y fondos propios (capital) si esto ocurriese la empresa tendría un riesgo menor lo que provoca que la empresa tenga un mayor Leverage siendo imposible dar una seguridad de cumplimiento con las obligaciones que se tienen con los acreedores.

3. Ratios financieros

"Los ratios financieros son únicamente una forma útil de recopilar grandes cantidades de datos financieros y de comparar la evolución de las empresas. Los ratios ayudan a plantear las preguntas pertinentes, pero no las responden y se dividen en cuatro grupos: ratios de apalancamiento, ratios de liquidez, ratios de rentabilidad o eficiencia y ratios de valor de mercado." (Brealey Richard, Myers Stewart, 1990; 633)

"Debe dejarse establecido desde la partida que los índices financieros son simples medidas de rendimiento esperado, basados en datos actuales de los estados financieros

de la empresa, típicamente el Balance General y el Estado de Ingresos. Están orientados a partidas tales como Activos Corriente y de Largo Plazo, Pasivos, Capital Neto y a componentes individuales de estas acumulaciones. Como tal, los índices son medidas estáticas que no dirán mucho al analista acerca de la posición actual o futura de la empresa. Pueden, no obstante, ser utilizados significativamente en múltiples formas que pueden ayudar en última instancia, al administrador financiero en sus funciones de toma de decisiones. Los Índices Financieros se clasifican generalmente en 4 grandes categorías, Índice de Liquidez, Índice de Endeudamiento o Apalancamiento (Leverage), Índices de Rentabilidad e Índices de Cobertura." (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 109)

"Para evaluar la situación y desempeño financieros de una empresa, el analista requiere de algunos criterios. Éstos se utilizan frecuentemente como razones, o índices, que relacionan datos financieros entre sí. El análisis e interpretación de varias razones debe permitir a analistas expertos y capaces tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financieros de la empresa que el que podrían obtener mediante el análisis aislado de los datos financieros." (Van Horne James, 1997; 759)

"Para nuestros propósitos, las razones financieras pueden agruparse en cinco tipos: de liquidez, deuda, rentabilidad, cobertura y valor en el mercado. Ninguna razón nos proporciona información suficiente como para juzgar las condiciones y desempeño financieros de la empresa. Sólo cuando analizamos un grupo de razones podremos llegar a conclusiones razonables. Debemos estar seguros de incluir cualquier característica estacional del negocio. Las tendencias subyacentes pueden ser determinadas sólo mediante una comparación de las cifras absolutas y las razones en la misma época del año." (Van Horne James, 1997; 760)

"Una forma de evitar los problemas implicados en la comparación de empresas de diferentes tamaños es calcular y comparar las razones financieras. Esas razones son una manera de comparar e investigar las relaciones entre distintos fragmentos de información financiera. El empleo de las razones elimina el problema del tamaño debido a que, en efecto, el tamaño se divide. Por consiguiente, quedan porcentajes, múltiples o periodos." (Ross Westerfield Jordan, 2010; 54)

"El análisis de las razones financieras permite comparar de un modo comprensivo una compañía con otras empresas de la misma industria. Las razones financieras se emplean

para medir la rentabilidad, la utilización de los activos, la liquidez y la utilización de deudas.” (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 53)

Los ratios financieros son una herramienta útil para recopilar datos financieros, que permite comparar la evolución que ha tenido la empresa. Facilita el planteo de preguntas pero no da respuesta. El análisis de cada uno de los distintos tipos de ratios no proporciona información suficiente para poder calificar las condiciones y desempeño financiero de la empresa. Solo cuando se analizan los ratios como un conjunto podemos llegar a conclusiones razonables.

- **Ratios de apalancamiento**

“Los ratios de apalancamiento suele medirse por el ratio de deuda a largo plazo sobre el capital total a largo plazo. Puesto que los contratos de arrendamiento (leasing) a largo plazo comprometen también a la firma a una serie de pagos fijos, tiene sentido incluir el valor de los compromisos por arrendamiento junto a la deuda a largo plazo. Se utilizan valores contables en vez de valores de mercado, donde los últimos determinan, finalmente, si los acreedores recuperarán su dinero, de manera que usted esperaría que los analistas examinaran la cuantía nominal de la deuda en proporción al valor total de mercado de la deuda y el capital propio.” (Brealey Richard, Myers Stewart, 1990; 634)

“Índice de Endeudamiento o Apalancamiento (Leverage), los que consisten en un conjunto de mediciones creadas para reflejar hasta qué punto la expansión de la empresa ha sido financiada con deuda. Algunas de estas mediciones indican el endeudamiento global de la empresa, al tanto que otras se centran en la contribución de tipos específicos de acreedores. Los datos para la computación de estos índices de apalancamiento se encuentran en el Balance General de la empresa.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 110)

“El propósito de las razones de solvencia a largo plazo es abordar la capacidad a largo plazo de la empresa de cumplir con sus obligaciones o, de manera más general, su apalancamiento financiero. Estas razones a menudo se llaman razones de apalancamiento financiero, o tan sólo razones de apalancamiento. A continuación se consideran tres medidas que se utilizan comúnmente, razón de deuda total toma en cuenta todas las deudas de todos los vencimientos para todos los acreedores, otra

medida común de la solvencia a largo plazo es la razón de las veces que se ha ganado el interés. Una vez más, hay varias definiciones posibles (y comunes), pero se acude a la más tradicional. Como lo sugiere el nombre, esta razón mide qué tan bien una empresa ha cubierto sus obligaciones de pago de intereses, y a menudo se llama razón de cobertura de los intereses y por ultimo cobertura de efectivo, se trata de una medida básica de la capacidad de la empresa para generar efectivo de las operaciones y, con frecuencia, se utiliza como una medida del flujo de efectivo disponible para cumplir las obligaciones financieras." (Ross Westerfield Jordan, 2010; 57, 58, 59)

"Razones de utilización de deudas, la posición general de deudas de la empresa se evalúa a la luz de la base de activos y el poder de generación de utilidades." (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 55)

"Al extender nuestro análisis a la liquidez de largo plazo de la compañía (es decir, su capacidad para satisfacer sus obligaciones de largo plazo), podemos utilizar varias razones de deuda. La razón de deuda a capital varía de acuerdo con la naturaleza del negocio y la volatilidad de los flujos de efectivo. Una comparación de la razón de deuda para una compañía determinada con las de otras empresas similares nos proporciona un indicio general de la solvencia y riesgo financieros de la compañía. La razón por la cual se trata de un indicio general, es que los activos y flujos de efectivo de la compañía proporcionan los medios para el pago de la deuda." (Van Horne James, 1997; 767)

Los ratios de apalancamiento permiten saber qué parte de la expansión de la empresa ha sido financiada con deuda.

- **Ratios de cobertura**

"Ratio de cobertura de intereses, otra medida de apalancamiento financiero es el grado en que los intereses son cubiertos antes por el beneficio de intereses e impuestos más la amortización. Variabilidad de los beneficios, el peso de una gran deuda es un problema solo si hay incertidumbre acerca de los futuros beneficios. Por tanto, conviene examinar la variabilidad de las ganancias de la empresa a lo largo del tiempo. No hay unas medidas de variabilidad generalmente aceptadas. Puesto que los beneficios pueden variar de positivos a negativos, no se puede calcular simplemente la variabilidad por los cambios porcentuales. Una alternativa es examinar la desviación típica de los cambios de

los beneficios año a año en relación con el nivel medio de beneficios." (Brealey Richard, Myers Stewart, 1990; 636)

"Las razones de cobertura están diseñadas para relacionar los cargos financieros de una compañía con su capacidad para darles servicio. Una de las razones de cobertura más tradicionales es la razón de cobertura de intereses, que es simplemente la razón de utilidades antes de intereses e impuestos para un periodo específico de reporte a la cantidad de cargos por intereses del periodo. El método de cobertura global enfatiza el pago por parte de una compañía de todos los intereses fijos, sin importar la antigüedad de la reclamación." (Van Horne James, 1997; 769)

"Índices de Cobertura, los que consisten en un conjunto de mediciones específicas y generales creadas para juzgar la habilidad de la empresa para servir el pago de intereses sobre sus diversas obligaciones, como también para efectuar la devolución del capital a que correspondan dichas obligaciones. Esta clase de índices es ocasionalmente incluida en la más amplia clasificación de índices de apalancamiento. Los datos para estos índices son extraídos del Estado de Ingresos de la empresa." (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 11)

- **Ratios de liquidez**

"La liquidez se refiere a la facilidad y a la rapidez con la cual los activos pueden convertirse en efectivo. Los activos circulantes son el activo más líquido e incluyen el efectivo y aquellos activos que se convertirán en efectivo dentro de un año contado a partir de la fecha del balance. Las cuentas por cobrar se refieren a aquellas cantidades que aún no han sido cobradas a los clientes en razón de los bienes y servicios que se les han vendido. El inventario está formado por las materias primas que deberán usarse para la fabricación, para la producción en proceso y para los productos terminados. Los activos fijos son el activo menos líquido. Los activos fijos tangibles incluyen la propiedad, planta y equipo. Estos activos no se convierten en efectivo como resultado de la actividad normal del negocio, por lo que generalmente no se usan para pagar gastos. Los activos intangibles no tienen existencia física pero pueden ser muy valiosos (ejemplo: valor de una marca comercial). Mientras más líquidos sean los activos de la empresa, menos probable será que ésta experimente problemas para satisfacer sus obligaciones a corto plazo. De tal modo, la probabilidad de que una empresa tenga que sujetarse a una

reorganización financiera puede vincularse con la liquidez de la misma. Desafortunadamente, a menudo los activos líquidos tienen tasas de rendimiento más bajas que los activos fijos. En la medida en la cual una empresa invierta en activos líquidos, sacrificará sus oportunidades para invertir en instrumentos de inversión más rentables." (Ross Stephen, WesterfieldRandolph, Jaffe Jeffrey, 1999; 26)

"Medida de liquidez o solvencia a corto plazo, como lo sugiere el nombre, las razones de solvencia a corto plazo son un grupo cuyo propósito es proporcionar información sobre la liquidez de una empresa, por lo que algunas veces estas razones se conocen como medidas de liquidez. La preocupación primordial es la capacidad de la empresa de pagar sus cuentas a corto plazo sin estrés. En consecuencia, estas razones se enfocan en los activos y los pasivos circulantes. Por causas obvias, las razones de liquidez, son muy interesantes para los acreedores a corto plazo." (Ross Westerfield Jordan, 2010; 55)

"Las razones de liquidez, se desplaza a la capacidad de la empresa para liquidar las obligaciones a corto plazo a medida que se vuelven pagaderas." (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 55)

"Los ratios de liquidez se relacionan a que si se va a conceder un crédito o préstamo a una empresa por un corto periodo de tiempo, no interesa exactamente la cobertura de la deuda por el total de activos. Lo que se quiere saber es si la empresa será capaz de conseguir el dinero líquido a devolver. Los activos circulantes son aquellos activos que la empresa espera convertir en efectivo en un futuro cercano; los pasivos circulantes son exigibles que la empresa espera afrontar en un futuro cercano. Otra medida que cumple un similar cometido es el ratio de circulante los que pueden ser engañosos. Algunos activos son más fácilmente liquidables que otros." (Brealey Richard, Myers Stewart, 1990; 637)

"Índices de liquidez, los que consisten en un conjunto de medidas creadas para bosquejar la habilidad de la empresa para cubrir sus deudas de corto plazo en su fecha de vencimiento y, más generalmente para cubrir sus obligaciones cotidianas de funcionamiento. Los datos para estos índices se obtienen del Balance General y Estado de Ingresos de la empresa." (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 110)

"Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo. A partir de ellas se pueden obtener muchos

elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. En esencia, deseamos comparar las obligaciones de corto plazo con los recursos de corto plazo disponibles para satisfacer dichas obligaciones." (Van Horne James, 1997; 762)

"Los analistas financieros utilizan otra serie de ratios para juzgar hasta qué punto las empresas utilizan eficientemente sus activos. Como veremos, hay un elevado grado de ambigüedad en estos ratios. Por ejemplo, podemos estar casi seguros de que es mucho menos arriesgado hacer un préstamo a una empresa que tiene un apalancamiento relativamente bajo y un predominio de activos líquidos. Dentro de esto se encuentra, el ratio de ventas sobre activos, muestra la intensidad con que los activos de la empresa se están utilizando. El fondo de maniobra se puede medir con mucha más precisión que los demás activos. Además, el nivel del fondo de maniobra puede ajustarse más rápidamente para reflejar variaciones temporales en las ventas. Los directivos a menudo miden el resultado de una empresa por el ratio del beneficio sobre los activos totales. El beneficio se define normalmente como ganancias antes de intereses, pero después de impuestos. Además, puesto que los activos van a cambiar probablemente a lo largo del año, es habitual medir la rentabilidad sobre la media de activos al principio y al final del año y, el ratio de distribución de dividendos mide la proporción de beneficios que es repartida como dividendos." (Brealey Richard, Myers Stewart, 1990; 640)

El ratio de liquidez, es una forma de determinar cuál es la capacidad que tiene la empresa para responder a sus obligaciones contraídas por medio de las fuentes de financiamiento que estas utilizan. Además es la habilidad que tienen las empresas de poder transformar sus activos en efectivos y así poder responder a sus compromisos. Si una empresa tiene más activos líquidos, mayor será su liquidez. Si una empresa tiene más activos fijos y menos activos líquidos menor será su liquidez en comparación a una empresa que tiene menos activos fijos y más activos liquidables.

- **Ratios de rentabilidad**

"Índices de rentabilidad, los cuales son clasificados en índices que reflejan la rentabilidad de la empresa a través de sus esfuerzos en ventas, y en índices que miden la rentabilidad de la empresa en sus esfuerzos de inversión. Estos índices suelen ser también agrupados en mediciones específicas y generales. Los valores para estos

índices pueden ser computados (calculados) de datos obtenidos tanto del Balance General como del Estado de Ingresos de la empresa." (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 110)

"Hay dos tipos de razones de rentabilidad: las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran la rentabilidad en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la eficiencia de operación de la compañía. La primera razón nos indica la ganancia de la compañía en relación con las ventas, después de deducir los costos de producir los bienes que se han vendido. También indica la eficiencia de las operaciones así como la forma en que se asignan precios a los productos. Una razón de rentabilidad más específica es el margen de utilidades netas que nos muestra la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre ingresos, pero no los cargos extraordinarios. La segunda nos indica el poder de obtención de utilidades de la inversión en libros de los accionistas, y se utiliza frecuentemente para comparar a dos compañías o más en una industria." (Van Horne James, 1997; 772)

"Medidas de rentabilidad, su propósito es medir el grado de eficiencia con que la empresa utiliza sus activos y con cuánta eficiencia administra sus operaciones. El enfoque en este grupo está en la línea base, la utilidad neta. Hay dos tipos de rendimientos, el primero, rendimiento sobre los activos (ROA) es una medida de la utilidad por dólar de activos y segundo, rendimiento sobre el capital (ROE) es una medida de cómo les fue a los accionistas durante el año. Debido a que la meta consiste en beneficiar a los accionistas." (Ross Westerfield Jordan, 2010; 61 y 62)

"Las razones de rentabilidad, permite medir la capacidad de la empresa para ganar un rendimiento adecuado sobre las ventas, los activos totales y el capital invertido. Muchos de los problemas relacionados con la rentabilidad se explican, ya sea en forma total o parcial, por la capacidad de la empresa para emplear sus recursos de una manera eficaz." (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 55)

"Hay varias razones ampliamente utilizadas que relacionan el valor en el mercado de las acciones de una compañía con la rentabilidad, dividendos y el capital en libros. Las compañías con un buen potencial de crecimiento suelen retener una alta proporción de sus utilidades y mostrar un bajo rendimiento de dividendos, mientras que las compañías en industrias más maduras pagan una alta proporción de sus utilidades y tienen un

rendimiento de dividendos relativamente alto. La razón del valor en el mercado a valor en libros es una medida relativa de cómo se está valorando la opción de crecimiento de una compañía frente a sus activos físicos. Mientras mayor sea el crecimiento esperado y el valor que se le concede al mismo, mayor será esta relación." (Van Horne James, 1997; 774)

- **Ratios de valor de mercado**

"Ratios de valor de mercado, no hay leyes que prohíban a los directivos financieros utilizar datos que no están en las cuentas de la empresa. Frecuentemente, los directivos encuentran positivo el examen de ratios que combinan datos contables y del mercado. He aquí cuatro de estos ratios basados en el mercado; el ratio precio-beneficio, es una medida frecuente de la estima que los inversores tienen por la empresa, así un elevado ratio puede significar primero que las inversores esperan un elevado crecimiento de los dividendos, segundo la acción tiene un mínimo riesgo y, por lo tanto, los inversores están satisfechos con una perspectiva de rentabilidad baja o tercero se espera que la empresa alcance un crecimiento medio a la vez que distribuye una proporción elevada de sus beneficios. La rentabilidad por dividendos de las acciones es, simplemente, el dividendo esperado en proporción al precio de la acción. Así, una alta rentabilidad puede indicar que los accionistas esperan un bajo crecimiento de los dividendos o que el riesgo de la acción merece una elevada rentabilidad esperada y por último ratio de cotización-valor contable es el ratio entre el precio de la acción y el valor contable de la acción." (Brealey Richard, Myers Stewart; 1990; 642)

"Medidas del valor de mercado, se basa en parte, en información no necesariamente incluida en los estados financieros, el precio de mercado por acción del capital accionario. Es obvio que estas medidas sólo se pueden calcular de manera directa para las empresas que cotizan en los mercados de valores." (Ross Westerfield Jordan, 2010; 63)

"En ocasiones, las medidas específicas en esta sección se llaman razones de utilización de activos. Todas las razones específicas que se han analizado se interpretan como medidas de rotación, su propósito es describir la forma eficiente o intensiva en que una empresa utiliza sus activos para generar ventas." (Ross Westerfield Jordan, 2010; 59)

“Las razones de utilización de los activos. Bajo este encabezado, se mide la rapidez a la cual la empresa está rotando sus cuentas por cobrar, sus inventarios y sus activos a un plazo más largo. En otras palabras, las razones de utilización de los activos miden el número de veces por año que una compañía vende sus inventarios o cobra todas sus cuentas por cobrar. En el caso de activos a un plazo más largo, la razón de utilización indica que tan productivos son los activos fijos en términos de la generación de ventas.” (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 55)

4. Apalancamiento

“El concepto de Leverage o apalancamiento, se refiere al hecho de que la presencia de ciertos gastos fijos, ya sea que estén orientados a producción o financiamiento, amplia el efecto de los cambios en las ventas sobre los ingresos de la empresa. En cierta forma, el concepto de apalancamiento es una extensión del Análisis de Punto de Equilibrio, considerando que el grado de apalancamiento es afectado por la proximidad del nivel de producción de la empresa al volumen de punto de equilibrio. Existen dos tipos de apalancamiento: apalancamiento operativo y el financiero. El concepto de apalancamiento puede ser usado fácilmente cuantificado y utilizado para estimar los efectos de decisiones de inversión-financiamiento sobre los ingresos de la empresa. La cuantificación es obtenida mediante lo que se conoce por grado de apalancamiento.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 110)

“Los pasivos son obligaciones de la empresa que requieren de un desembolso de efectivo dentro de un periodo estipulado. Muchos pasivos implican obligaciones contractuales consistentes en el reembolso de una cantidad previamente estipulada y de ciertos intereses a lo largo de un periodo. De tal modo, los pasivos son deudas y frecuentemente se asocian con cantidades de efectivo nominalmente fijas, lo cual se conoce como servicio de deuda. La empresa incurre en una causa de incumplimiento de contrato si no paga dichas cantidades. El capital de los accionistas es un derecho contra los activos de la empresa que es residual y que no es fijo. En términos generales, cuando la empresa solicita fondos en préstamo, proporciona a los tenedores de bonos el primer derecho sobre sus flujos de efectivo. Los tenedores de bonos pueden demandar a la empresa si ésta deja de cumplir las estipulaciones de los contratos de bonos, lo cual puede provocar que la empresa se declare en quiebra. El capital de los accionistas es la

diferencia residual entre los activos y los pasivos.” (Ross Stephen, WesterfielRandolph, Jaffe Jeffrey, 1999; 27)

“Apalancamiento total (AT), que se presenta acompañando la interacción multiplicativa de los efectos de Apalancamiento Operativo y Financiero.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 23)

“El rendimiento requerido depende sólo del riesgo no diversificable de una inversión. Sin embargo, el riesgo no diversificable que adquieren los accionistas puede dividirse en dos componentes. La parte principal frecuentemente recibe el nombre de riesgo del negocio o riesgo operativo. La parte secundaria se conoce como riesgo financiero. Es importante distinguir entre ambos tipos de riesgos porque afectan los rendimientos requeridos en diferentes formas. Más apalancamiento incrementa el riesgo.” (Emery Douglas, Finnerty John, 2000; 313)

“En un mercado de capital perfecto, el apalancamiento no afecta el valor de una empresa ni su costo de capital. Sin embargo, incluso en un mercado de capital perfecto, el apalancamiento sí afecta los rendimientos requeridos de los acreedores y de los accionistas. Esto es así porque el apalancamiento afecta la forma en que el riesgo de la empresa es tolerado por cada grupo.” (Emery Douglas, Finnerty John, 2000; 316)

“En las ciencias físicas, así como en la política, el apalancamiento es de uso común para referirse al uso de fuerzas y efectos especiales con el propósito de producir resultado superiores a los normales como consecuencia de una determinada acción. En los negocios se aplica el mismo concepto, pero aquí la atención se centra en el empleo de partidas de costos fijos a la espera de aumentar los rendimientos en presencia de altos niveles de operación. El estudiante debe darse cuenta de que el apalancamiento es una navaja de dos filos: produce resultados altamente favorables cuando las cosas van bien, y todo lo contrario en condiciones negativas.” (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 119)

“En un contexto empresarial el apalancamiento se refiere al uso de costos fijos en un intento por incrementar (apalancar) la rentabilidad.” (Van Horne James, Wachowicz John, 2002; 434)

“Apalancamiento es la existencia de costos fijos entre los costos de la empresa. Es útil clasificar el apalancamiento como operativo y financiero. El apalancamiento operativo depende de los costos fijos de operación de la compañía (costos fijos que no sean el

interés sobre deuda), tales como costos administrativos, depreciación, gastos de propaganda, e impuestos sobre la propiedad. El apalancamiento financiero, que se examinó, depende de los costos financieros fijos (gastos de intereses, honorarios por préstamos, etc.). Observaremos que el apalancamiento operativo y el financiero se pueden unir para suministrar una medida de apalancamiento total o "combinado". (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 472)

"El grado de apalancamiento combinado indica el porcentaje de cambio en las utilidades netas después de impuestos. El grado de apalancamiento combinado aumenta cuando el apalancamiento operativo y financiero aumenta y es, por consiguiente, una medida del impacto de los costos operativos y financieros fijos en la variabilidad del ingreso neto." (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 480)

"La estructura financiera es la forma en la cual se financian los activos de una empresa. La estructura financiera está representada por todo el lado derecho del balance general. Incluye a las deudas a corto plazo y a las deudas de largo plazo así como al capital contable de los accionistas. La estructura de capital o capitalización de la empresa es el financiamiento permanente representado por las deudas a largo plazo, el capital preferente y el capital contable de los accionistas. Por lo tanto, la estructura de capital de una empresa representa sólo una parte de su estructura financiera." (Weston J., Copeland Thomas, 2000; 642)

El apalancamiento es el resultado que se produce entre los dos tipos de apalancamiento tanto financiero como operativo, más bien es la utilización de los costos fijos que son parte de las operaciones, financiadas por las distintas fuentes de financiamiento para aumentar la rentabilidad de la empresa.

- **Apalancamiento operativo**

"El apalancamiento operativo, se refiere al exagerado efecto de los cambios en las ventas sobre las utilidades por ventas antes de intereses e impuestos debido a la presencia de costos fijos de operación. Grado de apalancamiento operativo es una cuantificación de los efectos de cambios en ventas sobre las utilidades por ventas antes de intereses e impuestos de la empresa." (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 101)

“El apalancamiento operativo es el grado en que un proyecto o empresa depende de los costos fijos de producción. Una empresa con apalancamiento operativo bajo tendrá costos fijos bajos en comparación con otra con un apalancamiento operativo alto. En términos generales, los proyectos con una inversión más o menos fuerte en planta y equipo tienen un nivel de apalancamiento operativo un tanto alto. Se dice que dichos proyectos son intensivos en capital.” (Ross Westerfield Jordan, 2010; 353 y 354)

“El apalancamiento operativo es la proporción relativa de costos fijos contra variables en el proceso de manufactura de un producto o servicio. Pueden existir métodos múltiples de fabricar un producto o servicio, por los cuales una empresa gasta más en costos fijos y menos en costos variables, o viceversa. Una reducción en los costos variables unitarios crea un incremento en el margen de contribución (el precio de venta menos el costo variable). Con un mayor margen de contribución, la utilidad de la empresa es más sensible a los cambios en ventas.” (Emery Douglas, Finnerty John, 2000; 314)

“El apalancamiento operativo refleja en qué grado los activos fijos y los costos fijos vinculados se utilizan en el negocio.” (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 120)

“El apalancamiento operativo (AO), el cual se refiere a los efectos multiplicativos que pueden experimentar las utilidades por ventas antes de Intereses e Impuestos (UAII), debido a la presencia de los costos fijos de operación.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 23)

“El apalancamiento operativo es la utilización de los costos fijos operativos por parte de la empresa, además se deriva de los costos operativos fijos asociados con la producción de bienes y servicios. Ocurre el apalancamiento cuando las empresas tienen costos operativos fijos, sin importar el volumen. Evidentemente, a la larga todos los costos son variables. Por lo tanto, nuestro análisis forzosamente implica el corto plazo. Se incurre en costos operativos fijos con la esperanza de que el volumen de ventas genere rendimientos más que suficientes para cubrir todos los costos operativos fijos y variables.” (Van Horne James, Wachowicz John, 2002; 434)

“Se ha mencionado que los costos fijos no cambian en la medida que cambia la cantidad producida. De manera opuesta, los costos variables aumentan a medida que se incrementa la cantidad producida. Esta diferencia entre los costos fijos y los costos variables nos permite definir el apalancamiento operativo.” (Ross Stephen, 2003; 353)

“Los pagos por arrendamiento se tratan aquí como costos fijos de operación. Los costos fijos de operación crean apalancamiento operativo. El apalancamiento operativo es la presencia de costos fijos de operación en la estructura de costos de la empresa. El apalancamiento operativo surge de los costos fijos de operación.” (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 466)

“El apalancamiento operativo surge cuando existen costos fijos de operación en la estructura de costos de la empresa. Los costos fijos de operación no incluyen intereses sobre deuda (un costo financiero fijo). Con costos fijos de operación, positivos (es decir, que no sean cero), un cambio del uno por ciento en ventas produce más de un por ciento de cambio en la EBIT. A una medida de este efecto se le define como el grado de apalancamiento operativo.” (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 472)

“El apalancamiento operativo se crea por la presencia de costos fijos de operación tales como depreciación o impuestos a la propiedad. Mientras mayores sean los costos fijos relativos a los costos variables de operación, más variables serán las utilidades antes de intereses e impuestos (EBIT), y más alto será el grado de apalancamiento operativo de la empresa. El apalancamiento operativo no es la única causa de fluctuaciones en las EBIT, ya que las EBIT pueden también cambiar con variaciones en la estructura de costo de la compañía (nivel de costo fijo o costo variable por unidad) o en el precio de venta.” (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 480)

“Si un elevado porcentaje de los costos totales es fijo, se dice que hay un gran nivel de apalancamiento operativo. En el mundo de los negocios un fuerte apalancamiento de operación significa que una fluctuación relativamente pequeña de las ventas produce un cambio considerable en el rendimiento del valor fijo”(Brigham Eugene, Houston Joel, 2008; 484)

“Un efecto del apalancamiento operativo es que las variaciones en el volumen de ventas se traducen en un cambio más que proporcional en las utilidades operativas o pérdidas. El grado de apalancamiento operativo de una empresa a determinado punto de producción (o ventas) simplemente es el cambio porcentual de las utilidades operativas con respecto a las variaciones porcentuales en la producción (o ventas) que genera el cambio en las utilidades.”(Van Horne James, Wachowicz John, 2002; 438)

“El apalancamiento operativos una forma de medir el riesgo comercial de una compañía. El apalancamiento operativo ocasiona que un cambio del volumen de venta ejerza un efecto amplificado sobre el EBIT.” (Weston Fred, Copeland Thomas, 2000; 651)

El apalancamiento operativo es la utilización de los costos fijos de las operaciones de la empresa, se incurre en esto para que el volumen de venta obtenga rentabilidad y así poder cubrir los costos fijos y variables que se producen. Cuando una empresa tiene más costos fijos es mucho más difícil para esta cubrir en momentos de crisis las obligaciones, dado que son más difíciles de vender los activos fijos, en cambio, cuando una empresa tiene más costos variables tiene mayor facilidad de cubrir con sus compromisos en una situación de quiebra de la empresa dado que se pueden deshacer más rápido de estos costos.

- **Apalancamiento financiero**

“Apalancamiento Financiero (AF), que se preocupa de los exagerados efectos que pueden tener las Utilidades por Acción (UPA) disponibles para los accionistas, debido a los cambios en las Utilidades por ventas antes de Intereses e Impuestos de la empresa.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 23)

“El apalancamiento financiero es el grado en que una empresa depende de deudas; a su vez, una empresa apalancada es aquella que tiene algunas deudas en su estructura de capital. Como una empresa apalancada debe hacer pagos de intereses independientemente de sus ventas, el apalancamiento financiero se refiere a los costos fijos del financiamiento de la empresa.” (Ross Stephen, 2003; 355)

“El interés es un costo fijo que surge del apalancamiento financiero (de los préstamos); el interés es un costo financiero fijo. El apalancamiento financiero surge cuando una compañía toma prestados fondos. Una empresa sin obligaciones de deuda no tiene apalancamiento financiero.” (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 465)

“Apalancamiento financiero, el que se centra en similares efectos, pero desde el punto de vista de las utilidades por acción disponibles para el accionista, debido a las variaciones de las utilidades por ventas antes de intereses e impuestos de la empresa. El grado de apalancamiento financiero es la medida de los efectos de amplificación del cambio en las

UAII sobre las utilidades por acción de la empresa." (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 101)

"El apalancamiento financiero ocurre cuando una compañía toma prestado dinero. Cuanto mayor sea la deuda de la compañía, mayor será el cambio en las utilidades después de impuestos por acción debidas a un cambio dado en las EBIT. El grado de apalancamiento financiero aumenta directamente con aumentos en los préstamos." (Shall Lawerence, Haley Charles, 1993; 480)

"El apalancamiento financiero es el uso de los valores de renta fija (deuda y acciones preferentes) en la estructura de capital de una compañía. Por tanto, el uso de deuda, o apalancamiento financiero, concentra el riesgo de negocios en los accionistas. Esta concentración se debe a que los que reciben un pago fijo de intereses no asumen ningún riesgo de negocios." (Brigham Eugene, Houston Joel, 2008; 486)

"El riesgo financiero depende principalmente del apalancamiento financiero. Aunque anticiparíamos un mayor rendimiento para los accionistas que para los acreedores, el rendimiento de los accionistas puede variar de un periodo al siguiente, sin afectar las operaciones de la empresa. Sin embargo, la imposibilidad de cumplir con los pagos requeridos de la deuda puede resultar en una quiebra. Entonces podríamos decir que el apalancamiento financiero sustituye los pagos fijos a los acreedores por pagos variables a los accionistas. El rendimiento realizado por los accionistas (propietarios) en una empresa financiada toda vía capital, es el mismo que el rendimiento realizado de la empresa. El rendimiento realizado por los accionistas en una empresa apalancada, es el rendimiento realizado después de que se han hecho los pagos fijos a los acreedores. Los accionistas son los propietarios residuales." (Emery Douglas, Finnerty John, 2000; 315)

"El apalancamiento financiero refleja la cantidad de deudas que se usan en la estructura de capital de la empresa. Toda vez que la deuda incluye una obligación fija de pagos de intereses, se tiene la oportunidad de amplificar enormemente los resultados a varios niveles de operación." (Block Stanley, Hirt Geoffrey, 2008; 127)

"El apalancamiento financiero es la aplicación de los costos fijos de financiamiento por parte de la empresa. Curiosamente, el apalancamiento financiero es voluntario, pero el operativo no. La cantidad de apalancamiento operativo (la suma de costos operativos fijos) a la cual recurre una compañía a veces la determinan las necesidades físicas de

sus operaciones. El apalancamiento financiero siempre es opcional. Ninguna empresa debe tener deuda a largo plazo ni financiarse con acciones preferentes. Pueden financiar sus operaciones y gastos de capital con fuentes internas y mediante la emisión de las acciones ordinarias. Sin embargo, son pocas las compañías que no recurren al apalancamiento financiero."(Van Horne James, Wachowicz John, 2002; 442)

"El factor de apalancamiento es la razón del valor en libros de la deuda total a los activos totales con base en la terminología del valor en libros o el valor de mercado de la deuda. Cuando nos referimos a los activos totales nos estamos refiriendo al valor total contable en libros de los activos. El valor total se refiere al valor total de mercado de todos los componentes de la estructura financiera de la empresa. Aunque los valores de mercado se usan de una manera predominante en el desarrollo de la teoría financiera, el factor de apalancamiento también se definirá con referencia a los valores contables en libros." (Weston Fred, Copeland Thomas, 2000; 642)

"Se recurre al apalancamiento financiero con la esperanza de aumentar el rendimiento para los tenedores de acciones ordinarias. Se dice que el apalancamiento financiero favorable o positivo ocurre cuando las empresas utilizan los recursos obtenidos a un costo fijo (es decir, mediante la emisión de deuda a una tasa de interés fija, o acciones preferentes con una tasa de dividendos constante) para obtener más que los costos pagados fijos de financiamiento. Entonces, las ganancias que se obtienen después de cubrir los costos fijos de financiamiento son para los tenedores de acciones ordinarias. El apalancamiento desfavorable o negativo se presenta cuando las compañías no ganan más que los costos de financiamiento. La idoneidad del apalancamiento financiero, u "operaciones comerciales con recursos propios", como a veces se le conoce, se evalúa en términos de su efecto en las utilidades sobre las acciones para los tenedores de acciones ordinarias. En efecto, el apalancamiento financiero es el segundo paso en un proceso de magnificación de las utilidades de dos pasos. En el primer paso, el apalancamiento financiero aumenta el efecto de los cambios en las ventas sobre las variaciones en las utilidades operativas. En el segundo paso, los directores financieros tienen la opción de recurrir al apalancamiento financiero para incrementar aún más el efecto de los cambios resultantes de las utilidades operativas sobre las fluctuaciones en las utilidades por acción."(Van Horne James, Wachowicz John, 2002; 442)

"Los efectos beneficiosos sobre las Utilidades por Acción de la empresa, debido al uso de instrumentos financieros generados de costos fijos por intereses, pueden ser obtenidos

sólo incurriendo en costos. Es decir, la introducción de deuda en la estructura de capital de la empresa transfiere también la prioridad sobre los ingresos y los activos, desde los accionistas (propietarios), hacia los tenedores de esos instrumentos (acreedores). Por el término “prioridad sobre los ingresos” queremos decir que los tenedores de instrumentos deben recibir sus pagos antes de la declaración de Utilidades por Acción y de la distribución de dividendos. Los ingresos netos de operación (INO), normalmente no son estables. Por el contrario, están sujetos a las variaciones del mercado que afectan a todos los ingresos, lo cual es normalmente llamado riesgo financiero.” (Philippatos George, Ramos Ramón, 1996; 24)

El apalancamiento financiero es la aplicación de los costos fijos de financiamiento que pueden ser fuentes internas o externas que la empresa utiliza para financiar sus operaciones con la esperanza de incrementar la rentabilidad y así poder responder a las obligaciones que se contraen con las distintas fuentes de financiamiento, como es el caso de los acreedores a quienes se le debe responder en el tiempo que corresponda, cancelando los montos e intereses asignados previamente, y responder a la vez con los accionistas o propietarios de la empresa. El tipo de fuente de financiamiento que se elija da la prioridad de pago y el nivel de riesgo que se encuentra la empresa.

CAPÍTULO II

Contexto

"La estructura de financiamiento se revela por medio del Leverage (apalancamiento). En un contexto empresarial, el apalancamiento se refiere al uso de costos fijos en un intento por incrementar o apalancar la rentabilidad. Hay dos tipos de apalancamiento: el financiero que se debe a la existencia de costos fijos de financiamiento (en especial, intereses de deuda) y el operativo deriva de los costos operativos fijos asociados con la producción de bienes y servicios, ambos tipos de apalancamiento influyen en el nivel y la variabilidad de las utilidades de las empresas después de impuestos y, por lo tanto, en su rendimiento y riesgo generales*."* (Van Horne, Wachowicz John, 2002; 434*)*

El objetivo de la función financiera es que exista una política que maximice el valor de la empresa y a la vez la riqueza de los accionistas; esto se obtiene al estar frente a un Leverage financiero lo que hace referencia al uso de la deuda para financiar los activos, aumentando así el valor de la empresa. Al aumentar el Leverage, se constata que financiar los activos con mayor proporción de deuda implica un aumento en el ratio deuda/activos.

Las empresas siempre estarán dispuestas a incorporar más deuda cuando el costo de ella (la tasa de interés) sea menor a la rentabilidad del proyecto o al costo de Capital (costo de oportunidad de los dueños o accionistas). Si se aumenta el Leverage Financiero implica que el pago a los acreedores tiene una mayor prioridad que el pago a los accionistas, el pago de los acreedores está estipulado bajo un contrato y aumentan los costos de quiebra para una empresa.

"Las decisiones financieras se refieren a la mezcla financiera, es decir la participación que tienen las distintas fuentes de fondos dentro de las empresas para poder financiar sus inversiones." Siendo estas las siguientes: (Phillippatos George, Ramos Ramón, 1996)

a) **Inversiones en activos**
b) **Financiamiento:**

- Fondos ajenos (Deuda)

- Fondos propios (Capital)

c) Política de dividendo

Es relevante e interesante estudiar la Estructura de Capital, tanto de empresas de rubros distintos fiscalizadas por la superintendencia de valores y seguros, que hace referencia a la proporción entre Pasivos (deuda) y Patrimonio (capital) usado por las entidades para financiar sus activos y/o proyectos, dando enfoque al nivel de Leverage que estos generen, siendo esta proporción resultado de la combinación de fuentes de fondos que estas industrias utilizan para financiar sus inversiones, encontrándose esto en el lado derecho del Balance.

Planteamiento del problema

"Respecto a los mercados en general las principales fuentes de generación de recursos han provenido de recursos ajenos por encontrarse en una época de dinero barato. Cuando esto ocurre se produce un desequilibrio financiero en los balances lo que origina un exceso de inversión económico injustificado y desde el punto de vista financiero y bancario causando una acumulación de riesgos de calidad insuficientes." (Torres Jorge, 2008; 2)

"El análisis respecto de la elección del nivel y plazo de endeudamiento que realizan las empresas chilenas si estas están determinadas por sus oportunidades de crecimiento, por su estructura de propiedad y por las características del entorno en el que actúan." (Azofra Valentín, Saona Paolo, Vallelado Eleuterio, 2004; 2 y 3)

"Las empresas chilenas con oportunidades de crecimiento aumentan su Leverage lo que revela las preferencia de deuda frente a las ampliaciones de capital que impide la evidencia practica encontradas en empresas del entorno anglosajón esto es relevante principalmente en las empresas que no generan fondos internamente. Un elemento distintivo de las empresas con necesidad de financiación externa y oportunidades de crecimiento es que su endeudamiento es de corto plazo." (Azofra Valentín, Saona Paolo, Vallelado Eleuterio, 2004; 3 y 4)

El propósito de esta investigación será analizar el apalancamiento financiero, que tendencias tienen y a que se deben aquellas tendencias, de las empresas que están fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Objetivos de la investigación

Objetivo General:

Analizar el apalancamiento financiero de las empresas fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), explicando sus oportunidades de crecimiento, su estructura de propiedad y las características del entorno en el que actúan.-

Objetivos Específicos:

1. Describir el Apalancamiento Financiero en las empresas.
2. Identificar las formas de financiamientos de las empresas, por deuda o por fondos propios.
3. Explicar las tendencias existentes por los tipos de operaciones por sector empresarial; ya sean de oportunidad de crecimiento, estructura de capital y características del entorno.

Metodología de la investigación

El paradigma de la investigación es cuantitativo, con un alcance correlacional, en donde se reunirán los antecedentes necesarios respecto a la utilización de fondos de financiamiento al que optan las empresas supervisadas por la SVS, analizando la tendencia que existe ya sea por fondos ajenos, fondos propios o bien un mix de ambas que toman estas organizaciones con la finalidad de obtener un análisis del porque se produce aquella tendencia analizada por cada sector correspondiente.

1. Recopilación de información

La recopilación de información será en base a:

- Libros, PDF
- Página web como la SVS
- Base de datos EBSC

2. Sistematización de la información

Los criterios a utilizar son claves para desarrollar el tema de investigación, los cuales son:

- Decisiones financieras, las que pueden ser de inversión, de financiamiento por fondos ajenos o fondos propios y política de dividendos.
- Ratios financiero, como ratios de apalancamiento, ratios de liquidez, ratios de rentabilidad o eficiencia y ratios de valor de mercado
- Apalancamiento, apalancamiento financiero y operativo.

3. Elección de sujeto de Investigación

Los criterios para elegir el sujeto de investigación

- Que sean entidades fiscalizadas por la SVS bajo IFRS.

4. Aplicación de la técnica de recogida de datos

- Por medio del análisis de documentos, en este caso el de las FECUS de las empresas que están fiscalizadas por la SVS.
- Hacer el cálculo del ratio de apalancamiento por sector industrial

5. Tabulación de resultados

Tabla 1: Categorías

Categorías	Sector
Pasivos	
Patrimonio	
Tendencia	

Tabla 2: Distribución por sector

Sector industrial	N° de empresas
Salud	3
Bancario	4
Seguros	3
Explotación aeroportuaria	3
Minería	3
Forestal	4
Educación	3
Tecnología	1
Financiero	7
Bolsa de producto	1
Deportes	7
Entretención	15
Marítimo	12
Fondos	15
Inmobiliaria	15
Fondos de inversión	15
Telecomunicaciones	15

Inversión	20
Servicios	24
Comercio	26
Otros	5
Total	243

6. Análisis de resultados

- Corresponde a las conclusiones obtenidas por categorías de análisis.

7. Discusión de resultados

- La discusión corresponderá al análisis comparativo entre los resultados obtenidos y la teoría que sustenta la investigación que -en este caso- será aquella que se encuentra dentro del marco teórico.

8. Conclusiones

- Corresponden a los resultados finales de la investigación, considerando los resultados obtenidos producto de la captura de datos y la discusión de resultados, en función de los objetivos planteados.

CAPÍTULO III

Resultados

La planilla *Recopilación* muestra ordenadamente la información relevante para esta tesis de 202 empresas, desde ahí se recogen los datos que acá se utilizan. (Ver anexos, PDF)

A. En el sector Salud la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Cruz Blanca	138,41%	137,58%	150,57%
Clínica Las Condes	37,26%	40,41%	62,82%
Laboratorio Andrómaco		144,24%	145,11%

1- Se constata que en todos los casos el endeudamiento crece anualmente.
2- En las 3 empresas se observa que se hace el reparto de dividendo mínimo establecido en la ley.
3- El capital está compuesto por acciones ordinarias de una única serie con derecho a voto; en dos empresas la gestión de capital sale mencionada en las notas a los EEFF[1].
4- Las características del riesgo de mercado –en todos los casos- es similar, en cuanto a las tasas de interés, precio de productos y tipo de cambio.

B. En el sector Bancario la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Santander S.A. Sociedad Securitizadora	11,49%	9,54%	11,34%
BanchileSecuritizadora S.A	24,96%	22,15%	31,94%
Santander Chile Holding S.A	9,71%	8,96%	6,95%
BCI Securitizadora S.A	3544,94%	3679,53%	5334,35%

1- Lo primero que llama la atención es la diferencia de los montos de endeudamiento de BCI respecto de las otras sociedades; en su caso el capital es muy inferior a

[1] Estados financieros.

los pasivos de la sociedad, pero esto –a primera vista- no explica totalmente la situación.

La conducta de los endeudamientos es heterogénea, en los dos primeros casos decrece y crece en porcentajes más o menos similares; en el tercer caso hay un decrecimiento casi constante año a año. En el último caso hay una situación llamativa, pues el crecimiento del segundo al tercer año tiene una pendiente mucho más elevada que la originada del primer a segundo año y por montos muy considerables.

2- En las 4 empresas se observa que se hace el reparto de dividendo mínimo establecido por la ley.
3- El capital de las tres últimas empresas se encuentra suscrito y pagado, representado por las acciones correspondiente a cada una de ellas; en el caso de la sociedad Santander S.A Sociedad Securitizadora su capital suscrito y pagado pertenece en 99,64% al banco Santander Chile y el 0,36% Santander Inversiones Ltda., sociedad relacionada.
4- Respecto al riesgo de mercado, las dos empresas ligadas al grupo Santander se comportan de manera similar: toman riesgos por el tipo de inversión que éstas realizan, las que se exponen al tipo de cambio, tasa de interés, inflación y valores accionarios, pero a su vez toman precauciones para minimizar los riesgos a los que se exponen. En el caso de BCI Y Banchile -por la naturaleza de sus inversiones- el riesgo de mercado es poco significativo.

C- En el sector Seguros la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	**2012**	**2013**
SecuritizadoraSecurity S.A	3,11%	3,12%	5,03%
FintesaSecuritizadora S.A	8,23%	5,97%	3,26%
EF Securitizadora S.A	9,57%	26,99%	26,33%

1- En este sector, la conducta de los 3 actores para los años analizados, respecto al endeudamiento es diferente. En el primer caso, hay un crecimiento constante, en el segundo un decrecimiento constante y -en el último caso- una pendiente positiva entre el primer y segundo año y una pequeña pendiente negativa entre el segundo y tercer año.

2- En las 3 empresas se hace el reparto de dividendo mínimo establecido por la ley, ya sea que este o no mencionado en las notas de los EEFF, pues es lo que obliga la Ley 18.046.
3- Las 3 empresas cumplen con la Ley 18.045 de Sociedades Securitizadoras, que dice que el capital no puede ser inferior a 10.000 UF. El capital está compuesto por una serie única, suscrita, pagada y con derecho a voto.
4- El primer caso tiene una política conservadora en cuanto al riesgo de mercado; en el caso de Fintesa explícitamente señalan no tomar riesgos de mercado de ninguna naturaleza y en la última empresa también se dice que no está expuesta debido a que no tiene activos ni pasivos que se vean afectado por este. Esta conducta de aversión al riesgo, parece explicarse por la naturaleza del sector de seguros.

D- El sector Explotación Aeroportuaria la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Consorcio Aeroportuario de Magallanes S.A	437,19%	862,57%	1335,05%
Consorcio Aeroportuario de Calama S.A.	73,40%	74,85%	206,65%
Consorcio Aeroportuario de la Serena S.A.			183,65%

1- En este sector, la conducta de los 3 actores para los años analizados, respecto al endeudamiento es diferente. En el primer caso, hay un alto crecimiento constante, en el segundo un crecimiento pequeño del primer año al segundo y alto del 2 al 3. El tercer actor, no tiene cifras para los años 1 y 2, por tanto es irrelevante.
2- En cuanto a su oportunidad de crecimiento el primer consorcio hace referencia que en los últimos años la demanda de vuelo ha experimentado un crecimiento notorio lo que ha producido el aumento de infraestructura. En relación a los otros dos consorcio dicen relación que las cuentas por cobrar se originan por la prestación de servicio con un plazo de pago ya establecido. Además los 3 consorcios deben repartir su dividendo de acuerdo a lo que establece la Ley 18.046, aunque en las notas a los EEFF no salga especificado.
3- En cuanto al capital los 3 consorcios lo tienen íntegramente pagado en base a la licitación que establecieron, en relación a su gestión de capital tienen por objetivo mantener un buen nivel de capitalización que les permita asegurar su eficiencia y

el acceso a los mercados financieros que les permitan cumplir con los objetivos de mediano y largo plazo.

4- En cuanto al riesgo de liquidez en los 3 consorcios se relaciona a que el no cumplimiento de las obligaciones se deba a la falta de fondos. Tienen políticas que permiten resguardar y asegurar que las compañías cuenten con los fondos necesarios para cumplir con las obligaciones que adquieren en el transcurso del tiempo.

E- En el sector Minería la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Compañía Minera del Pacífico S.A.	32%	41%	60%
Enaex S.A.	71%	70%	55%
Empresa Nacional de Minería		91%	119%

1- En este sector, la conducta de los 3 actores para los años analizados, respecto al endeudamiento es diferente. En el primer y tercer caso ambos van en crecimiento aunque uno de ellos sólo se compara con la secuencia de dos años; en el caso de Enaex se produce un decrecimiento en cuanto al leverage.

2- En el caso de la primera compañía el reparto de los dividendos supera el mínimo legal por lo establecido en su Junta General Ordinaria de Accionistas, en la segunda compañía se establece el reparto mínimo legal establecido y en la última se establece que las utilidades netas obtenidas por esta podrán traspasarse a rentas generales de la Nación o a otras instituciones o empresas del Estado.

3- En las 3 compañías el capital se encuentra pagado, en las dos últimas se establecen gestión de capital, en una de ellas el objetivo es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables, que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros. En la otra el objetivo es mantener un nivel adecuado de capitalización que le permita asegurar gestión y operación de políticas públicas de fomento y desarrollo del Estado de Chile para la pequeña y mediana minería.

4- Todas las compañías en el sector de minería están afectos al riesgo de mercado, ya sea, por la aparición de nuevos productos mineros, por el tipo de cambio que se enfrentan las operaciones, entre otros efectos a lo que están expuestos.

F- En el sector Forestal la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
SchwagerEnergy S.A.	15%	30%	52%
Empresas CMPC S.A.	70%	74%	71%
Forestal Cholguan S.A.	17%	20%	19%
Celulosa Arauco y Constitución S.A.	79%	105%	106%

1- En este sector, el endeudamiento se comporta de dos maneras distintas. La primera y la última sociedad tienen un creciente en relación a los 3 años comparados, en cambio, en la segunda y tercera sociedad se produce un aumento entre el 2011 y 2012, y una disminución entre los años 2012 y 2013.
2- En cuanto al reparto de dividendos, las dos primeras empresas tienen la política del mínimo legal establecido por la Ley 18.046 y en cuanto a las dos últimas su política de reparto es del 40% de las utilidades líquidas lo que supera el mínimo y es aceptado por ley, dado que cualquier otro acuerdo debe superar el 30%.
3- El capital se encuentra pagado, el objetivo en la administración de capital en las 4 empresas, es con el fin de que la empresa siga funcionando, entregarle más valor a ésta y que puedan incorporarse a los mercados financieros. Además de darle valor a los accionistas, y poder financiar nuevas inversiones que le permitan un crecimiento sostenido a través del tiempo.
4- Todas las empresas están expuestas al riesgo de mercado por la naturaleza de sus operaciones, en las dos últimas principalmente están expuestas al tipo de cambio. En la empresa CMPC, los principales riesgos se deben a las variaciones de la capacidad instalada de la industria, el nivel de los inventarios, las estrategias de negocios y ventajas competitivas de los grandes actores de la industria forestal, la disponibilidad de productos sustitutos y la etapa en el ciclo de vida de los productos.

G- En el sector Educación la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Corporación Universidad de Concepción		97,59%	151,31%
The Grange School S.A.	50,00%	44,00%	47,00%
Sociedad Educativa Leonardo Da Vinci S.A.	1217,00%	1036,00%	1112,00%

1- En este sector, la conducta de los 3 actores para los años analizados, respecto al endeudamiento es diferente. En el primero se produce un crecimiento, en el segundo y tercero se produce una disminución entre el primer y segundo año analizado, lo que luego tiene un crecimiento entre los años 2012 y 2013.
2- En cuanto a los dividendos, la primera no tiene reparto de dividendos por ser una sociedad sin fines de lucros, las otras dos reparten el dividendo mínimo legal que corresponde al 30% de las utilidades líquidas, como lo establece la Ley 18.046.
3- En el caso de la corporación no hay concepto de capital, debido a que es una sociedad sin fines de lucros. Las otras dos sociedades contienen un capital suscrito y pagado.
4- No están expuestas a riesgos de mercado por el tipo de giro en el que se encuentran, pero en cuanto al entorno en el que actúan se señalan los tipos de inversiones que estas tienen y a que se relacionan, el riesgo de liquidez y el riesgo de crédito.

H- En el sector Tecnología la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Telcordia Technologies Chile S.A.	-595%	276%	47%

1- En cuanto al endeudamiento la empresa sostiene un crecimiento importante entre los dos primeros años, revirtiendo una situación de patrimonio negativo; lo que luego disminuye considerablemente entre los años 2012 y 2013.
2- En cuanto a sus oportunidades de crecimiento, no tiene inversiones en otras empresas, y nada sale especificado en las notas a los EEFF en relación al reparto de dividendo.
3- La sociedad tiene un capital suscrito, pagado, de serie única. Tiene como objetivo mantener el buen funcionamiento como empresa entre otros.
4- La empresa por tener un giro único, en este caso asociada a servicios telefónicos, está expuesta a riesgos de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

I- En el sector Financiero la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Consorcio Financiero S.A.		733,77%	857,00%
Factoring Security S.A.	624,52%	602,94%	507,12%
Banvida S.A.	0,04%	22,50%	22,71%
SMB Factoring S.A.	283,40%	309,59%	331,47%
CCLV, Contraparte Central S.A.	17,48%	11,84%	10,94%
Interfactor S.A.	428,65%	377,83%	388,08%
Incofin S.A.	315,34%	401,76%	474,50%

1- En relación al endeudamiento, se constata que hay 4 empresas en cuales hay crecimiento positivo constante, con pendientes diversas (casos actores 1, 3, 4, 7); Hay crecimiento negativo en dos casos con pendientes similares (casos 2 y 5); por último en el 6 hay un crecimiento heterogéneo, negativo entre los años 1 y 2 y positivo entre el 2 y el 3.
2- Todas las sociedades tienen un reparto mínimo de dividendo como es establecido en la Ley 18.046 que corresponde al 30% de las utilidades netas líquidas. La Sociedad CCLV, Contraparte Central S.A. acordó no repartir dividendos provisorios.
3- En relación a la situación patrimonial, todas las sociedades tienen un comportamiento similar, enfocándose en aumentar el valor y generar estabilidad en el futuro.
4- Todas comparten similar riesgo de mercado por la naturaleza del sector financiero; excepto Banvida S.A. que ha tomado precauciones al respecto, es por esta razón que no se encuentra relacionado directamente con el riesgo de mercado.

J- En el sector Bolsa de Producto la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Bolsa de Produc. De Chile, Bolsa de Prod. Agropecuarios S.A.	15%	8%	2%

1- En relación al endeudamiento esta empresa presenta un decrecimiento en relación a los 3 años analizados.

2- La Sociedad no ha obtenido utilidades desde que comenzó sus operaciones por lo que no se han distribuido dividendos.
3- El capital se encuentra suscrito y pagado. La empresa busca mantener su solidez financiera, tomando las medidas necesarias para ello.
4- Está expuesta al riesgo de mercado por la naturaleza de sus operaciones.

K- En el sector Deportes la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Club de Deportes Valle Escondido S.A.	0,03%	0,03%	0,03%
Sociedad de Deportes Palestina S.A.	98,44%	3,56%	2,58%
Azul Azul S.A.	8,34%	72,51%	66,18%
Cruzados S.A.D.P.	57,47%	13,97%	16,19%
Unión El Golf S.A.	437,19%	67,79%	66,69%
Blanco y Negro S.A.	53,02%	59,82%	68,51%
Club Deportivo Palestino S.A.D.P.	-517,00%	1241,00%	-159,00%

1- El comportamiento de los actores es extremadamente heterogéneo, incluyendo el extraño caso de un endeudamiento mínimo (0,03%) y parejo. Dos casos de endeudamiento negativo en los tres años (caso 2 y 5). Un caso de endeudamiento positivo, que es el número 6. El caso tres y siete tienen comportamientos similares, del año 1 al 2 el endeudamiento crece, en el período siguiente decrece. El caso 4 se comporta a la inversa, del anterior.
2- El actor 1 no tiene política de dividendos. En el caso Unión El Golf S.A., la sociedad presenta pérdidas por lo que no hay repartición de dividendos. En todas las otras situaciones, se reparte dividendo de acuerdo a la Ley 18.046.
3- En cuanto al capital de las sociedades este se encuentra pagado, en algunos casos el objetivo de administrar el capital es maximizar el valor de los accionistas y mantener la empresa en funcionamiento. En el caso de la Sociedad de Deportes Palestina S.A deja establecido que no tiene acciones en carteras.
4- Los actores 1 y 2 no se encuentran expuestos al riesgo de mercado. En el caso de Unión El Golf S.A. el riesgo comercial y crediticio es bajo ya que la sociedad efectúa transacciones principalmente con sus socios y clientes, donde la gran mayoría de sus clientes son empresas de gran tamaño y solvencia. Los demás

casos están expuestos al riesgo de mercado en cuanto a la tasa de interés, tipo de cambios, etc.

L- En el sector Entretención la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Casino Gran Los Angeles S.A.	579%	196%	898%
Enjoy S.A. y Filiales	295%	335%	321%
Casino de Juegos de Talca S.A.	2085%	483%	163%
Casino de Juegos del Pacifico S.A.	511%	516%	1332%
Dream S.A.	5%	80%	69%
Casinos de Juegos Punta Arenas S.A.	2959%	332%	356%
Casino de Juegos Valdivia S.A.	669%	1358%	7314%
Casino de Juegos Temuco S.A.	2015%	426%	433%
Casino de Juegos Coyhaique S.A.	2301%	385%	1322%
Casino Rinconada S.A.	121%	1439%	-1110%
Casino de Colchagua Sociedad Anónima	181%	42%	32%
Polla Chilena de Beneficencia S.A.		206%	159%
Club Hípico de Concepción S.A.	23%	27%	26%
Club Hípico de Peñuelas S.A.	105%	-340%	-107%
Club Hípico de Punta Arenas S.A.	508%	0,42%	0,43%

1- Para efectos del análisis, se dividió a los 15 actores en 3 subsectores: casinos, juegos de azar y clubes hípicos. Se recogió información de 11 casinos: En el caso de los casinos 1,6,8 y 9 experimentan una baja entre el primer y segundo año con pendientes similares y a continuación suben en su endeudamiento también con pendientes similares; en el caso 2, 5 y 10 la situación es a la inversa, es decir, en el primer período suben y en el segundo bajan, las pendientes de subidas son similares lo que no pasa con las pendientes de bajadas; en el caso 3 y 11 los dos períodos son de bajada, en el primer caso con pendiente más pronunciada; por último, en los casos 4 y 7 las pendientes siempre son de subidas y relativamente similares. En el caso sector hípico la situación es muy heterogénea; Concepción mantiene un endeudamiento casi constante; Peñuelas pasa de una situación positiva a una negativa, muy abruptamente; Punta Arenas es casi excepcional,

pues de una situación de un endeudamiento de 508% el primer año pasa a los años siguientes a estar entre el rango entre 0 y 1 (0,42% y 0,43%). Sobre el caso de Polla no hay mucho que decir, en el segundo período disminuye.

2- En el caso de las sociedades Gran Los Ángeles S.A. y Juegos del Pacifico S.A. no registran reparto de dividendos por no tener utilidades. En el caso de Enjoy S.A. y filiales tienen una política de reparto del 100% de las utilidades del año anterior, estableciendo que para el año siguiente se provisione el 30% que corresponde al mínimo legal. Dream S.A. establece anualmente el porcentaje de reparto de dividendos. La Polla Chilena de Beneficencia S.A. tiene una política de reparto del 100% de las utilidades y las otras empresas de este sector tienen establecido repartir el mínimo legal que corresponde al 30%.
3- En relación al capital todas las sociedades coinciden en que son representadas por acciones ordinarias, como también en los objetivos que establecen en cuanto a la administración de éste.
4- Respecto al riesgo de mercado, están expuestas a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la sociedad; además tienen otro riesgo que hace referencia al ingreso de nuevos actores al mercado de manera ilegal, en cuanto a las máquinas de juegos; con la puesta en marcha de la ley antitabaco, la afluencia de público a estos locales ha disminuido siendo considerado como un riesgo para éstas. En cuanto a las actividades realizadas por Polla Chilena de Beneficencia, existen factores de riesgo asociados principalmente a imagen, tecnologías y administración de los activos financieros.

M- En el sector Marítimo la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Iquique Terminal Internacional S.A.	251,97%	293,87%	270,91%
Antofagasta Terminal Internacional S.A.	3,13%	270,29%	340,96%
Empresa Portuaria Talcahuano San Vicente	67,41%	132,14%	89,93%
Empresa Portuaria Iquique	167,53%	66,23%	62,78%
San Vicente Terminal Internacional S.A.	3,37%	202,47%	170,38%
Empresa Portuaria Puerto Montt	205,88%	36,98%	35,51%
Talcahuano Terminal Portuario S.A.	6,80%	197,23%	82,10%

Muelles de Penco S.A.	74,52%	4,88%	7,83%
Empresa Portuaria Valparaíso	495,72%	60,97%	59,70%
Terminal Puerto Arica S.A.	18,84%	368,38%	270,57%
Empresa Portuaria Coquimbo		212,31%	212,51%
Terminal Puerto Coquimbo S.A.	221,15%	293,48%	179,34%

1- En este sector también se observan comportamientos diversos. La situación de pendiente de subida en el primer período y de bajada en el segundo es la predominante, y se da en los casos de Iquique, Talcahuano-San Vicente, San Vicente, Talcahuano, Arica y Terminal Coquimbo. La situación de pendientes de subida en ambos períodos se da en el caso de Antofagasta, mientras que en la situación inversa se presenta en las empresas portuarias de Iquique y Puerto Montt. Pendiente de bajada en el primer período y de subida en el siguiente, es lo que existe en Penco y Valparaíso con pendientes relativamente similares aunque números diferentes. Por último en el caso de la Empresa Portuaria Coquimbo es diferente al resto, pues no presenta datos para el primer año y en el segundo y tercero su endeudamiento se mantiene casi constante.
2- Las empresas portuarias de Iquique, Valparaíso y Coquimbo -por ser estatales- sus utilidades son traspasadas a rentas de la Nación y se rigen bajo los decretos establecidos por el Ministerio de Hacienda. Todas las empresas restantes tienen una política de reparto mínimo de dividendos que por Ley es el 30% de las utilidades líquidas.
3- Los capitales de estas empresas se encuentran totalmente pagado, en los casos de Terminal portuario Coquimbo y Talcahuano Terminal Portuario S.A. establecen políticas para la administración del capital con el fin de maximizar la empresa y que se sostenga un buen nivel de solvencia.
4- En cuanto al riesgo de mercado de Antofagasta Terminal Internacional S.A., los factores que pueden afectar de manera significativa puede ser la importante disminución en los mercados internacionales de la demanda de cobre y otros minerales de exportación por distintos factores, el aumento en los niveles de inventario que impliquen una disminución en las ventas y la posibilidad de productos sustitutos al cobre. Terminal Puerto Arica se encuentra expuesta a los riesgos de crecimiento que tengan los países a quien presta sus servicios tanto a

exportadores como importadores. Las demás empresas se enfrentan al riesgo de mercado en cuanto a la tasa de interés, tipo de cambio, etc.

N- En el sector Fondos la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Scotia Administradora Gral. de Fondos Chile S.A.	33,00%	20,40%	79,90%
Cruz del Sur Administradora Gral. de Fondos S.A.	130,00%	109,80%	79,20%
Administradora General de Fondos Sura S.A.	492,00%	816,00%	131,00%
Nevasa HMC S.A. Administradora Gral. de Fondos	10,00%	11,72%	11,95%
Administradora Fondos Vivienda Intercajas S.A.		4,90%	1,31%
Administradora General de Fondos Security S.A.	10,54%	7,55%	7,25%
Banco Estado S.A. Administradora Gral de Fondos	28,17%	69,50%	71,19%
Euroamérica Administradora Gral. de Fondos S.A.	41,49%	31,34%	40,29%
Administrad. de Fondos de Pensiones Cuprum S.A.	16,46%	113,85%	53,74%
Ecus Administradora General de Fondos S.A.	18,61%	23,99%	29,94%
Administrad. de Fondos de Pensiones Habitat S.A.	6,17%	21,16%	20,32%
Administradora Zeus Capital S.A.	32,79%	32,03%	52,49%
Administrad. de Fondos de Pensiones Modelo S.A.	20,77%	26,61%	38,46%
Administradora Fondos de Pensiones Planvital S.A.	28,08%	26,90%	34,19%
Administrad. de Fondos de Pensiones Provida S.A.	384,38%	29,33%	54,40%

1- En este sector, nuevamente se observan comportamientos diversos. La situación de pendiente positiva, para los 3 años, se presenta en los casos 4, 7, 10 y 12; pendiente negativa, en los casos 2, 5 y 6; negativa en el primer período y positiva en el segundo, en los casos 1, 8, 11, 13 y 14; positiva en el primer período y negativa en el segundo, en los casos 3 y 9.
2- El actor 5 en relación a su política de dividendo establece que anualmente la junta Ordinaria de Accionistas decidirá repartir o no las utilidades. En el actor 4, se ha establecido el no reparto de dividendos. En el caso 3, presenta pérdidas acumuladas es por esto que no está obligada a la constitución de provisión de dividendos. Todos los demás casos tienen un reparto mínimo legal de dividendos.
3- En cuanto al capital en sus notas a los EEFF establecen que se encuentra pagado y suscrito, teniendo como objetivo de administración de capital salvaguardar la

capacidad de la empresa para seguir en funcionamiento y mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar y cubrir en todo momento el capital mínimo requerido. En el caso de Nevasa HMC no registra antecedentes de Administración de capital.

4- Ecus Administradora establece que su riesgo de mercado es casi nulo, Zeus capital no está afecta al tipo de cambio dado que sus activos y pasivos están contabilizados en moneda nacional. Nevasa tiene un riesgo de mercado acotado por el tipo de operación que realiza (administración de fondos de terceros), Sure tiene un riesgo de mercado poco significativo en sus transacciones. Scotia sus operaciones no se ven afectados por el riesgo de mercado, por último todas las demás sociedades están afecta al riesgo de mercado.

O- En el sector Inmobiliaria la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Paz Corp S.A.	116,78%	171,60%	176,31%
Infodema S.A.	-651,80%	68,20%	74,24%
Inmobiliaria Club de Campo S.A.		-440,58%	107%
Inmobiliaria Frontera Country Club S.A.	36,52%	49,36%	82,56%
Inmobiliaria Central de Estac.Agustinas S.A		30,93%	41,46%
Inmobiliaria Santa Rosa de Huechuraba S.A.	15,17%	3,36%	4,11%
Inmobiliaria Yugoslava S.A.	0,43%	18,30%	19,85%
Inmobiliaria de Deportes la Dehesa S.A.	19,53%	0,46%	3,49%
Inmobiliaria Prohogar S.A.	120,46%	18,31%	22,31%
Inmobiliaria Manquehue S.A.		98,49%	100,30%
Inmobiliaria Sixterra S.A.	0,007%	3,07%	4,56%
Inmobiliaria Árabe S.A.	6,78%	0,008%	0,008%
Inmobiliaria Mapsa S.A.	1,30%	5,87%	6,14%
Inmobiliaria Estadio Colo Colo S.A.	6,78%	1,98%	0,41%
Inmobiliaria Santiago Wanderers S.A.	-496,03%	5,32%	5,88%

1- En este sector, nuevamente se observan comportamientos diversos. La situación de pendiente positiva, para los 3 años, se presenta en los casos 1, 2, 3, 4, 5, 7, 10, 11, 13 y 15, siendo claramente la conducta mayoritaria; pendiente negativa y

luego positiva, es el caso de 6, 8 y 9; pendiente negativa es el caso 14; y, por último, está el caso 12, en que primero hay pendiente y –luego- pendiente cero.

2- El caso 3 estableció el reparto del 100% de las utilidades liquidas, tanto que en el caso 6 no genera ingresos por lo que no paga dividendos a sus accionistas. El actor 7 no ha acordado repartir dividendos. Todos los demás casos establecen el reparto mínimo legal de dividendos establecido en la Ley 18.046
3- El capital de las sociedades se encuentra suscrito y pagado.
4- El actor 1 se enfrenta a la incertidumbre en los mercados financieros puede afectar nuestra liquidez y nuestra capacidad de conseguir financiamientos para la compra de terrenos y el desarrollo de nuevos proyectos, Colo Colo se ve afectado por las fluctuaciones a las que están sus activos y pasivos. Manquehue es altamente sensible a los ciclos económicos y todas las demás sociedades no están expuestas al riesgo de mercado.

P- En el sector Fondos de Inversión la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Penta las Américas Admin de Fondos de Inversión	58,40%	87,00%	112,10%
Econsult Administradora General de Fondos S.A.	3,88%	6,06%	2,58%
Moneda S.A. Admin de Fondos de Inversión	79,79%	107,15%	53,75%
Chiletech S.A. Admin de Fondos de Inversión	106,79%	91,24%	0,58%
Toesca S.A. Admin de Fondos de Inversión	47,21%	36,05%	45,33%
Cimenta Admini de Fondos de Inversión S.A.	33,40%	15,20%	14,29%
BCI Asset Management Admin Gral de Fondos S.A.	30,88%	10,87%	26,20%
Banchile Administradora General de Fondos S.A.	6,19%	12,60%	12,76%
BTG Pactual Chile S.A. Administradora de Fondos de Inversión de Capital Extranjero	17,24%	48,19%	9,64%
Santander Management S.A. Admin. Gral. Fondos	7,20%	7,67%	39,81%
Principal Administradora General de Fondos S.A.	206,00%	282,00%	300,00%
Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A.	4,05%	5,42%	9,03%
Corpbanca Administradora General de Fondos S.A.	66,60%	32,25%	172,49%
Compass Group Chile S.A. Admin. Gral de Fondos	20,27%	24,57%	24,23%
Aurus S.A. Administradora de Fondos de Inversión	31,61%	40,80%	30,00%

1- En este sector, como en los anteriores, también se presentan comportamientos diversos. Presentan pendientes positivas los casos 1, 8, 10, 11 y 12; negativa los casos 4 y 6; positiva primero y luego negativa, los casos 2, 3, 9, 14 y 15; por último, en los casos 5, 7 y 13, la pendiente es negativa primero y luego positiva. Predomina la pendiente positiva.
2- Santander Asset no registra provisión de dividendo mínimo, Bci Asset no constituye provisión de dividendos. Itau no distribuye dividendos, Principal General de Fondos registra pérdidas acumuladas y por esto no distribuye dividendos. Las demás tienen como política el reparto mínimo legal de dividendos que es equivalente al 30%.
3- Banchile se basa fundamentalmente en la obtención de una rentabilidad mínima definida anualmente por el directorio de la sociedad, cumpliendo en todo momento con las exigencias contenidas en el artículo 225 de la Ley 18.045 (capital pagado no inferior a UF 10.000), al igual que Moneda S.A. tiene como administración de capital mantener un patrimonio que no sea inferior a 10.000 UF. Las demás sociedades establecen como objetivo salvaguardar la capacidad de funcionamiento y un nivel adecuado de financiamiento para poder responder a sus obligaciones tanto de corto como de largo plazo.
4- Pi capital tiene un riesgo de mercado acotado, Econsult no mantiene riesgo de mercado ni financiero. Las demás Sociedades están expuesta al riesgo de mercado, ya sea en el tipo de cambio, tasa de interés, etc.

Q- En el sector Telecomunicaciones la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Transam comunicaciones S.A.	8,12%	-465,96%	-446,03%
Micarrier telecomunicaciones S.A.	156,56%	8,70%	15,17%
Entel PCS telecomunicaciones S.A.	166,51%	153,84%	162,62%
Compañía Nacional Telefónica del Sur S.A.	93,75%	172,80%	176,27%
Almendral telecomunicaciones S.A.	-107,65%	96,11%	132,89%
Comunicación Global Multicarrier S.A.	262,60%	-107,55%	-107,47%
Netline multicarrier S.A.	20,01%	219,90%	99,06%
Telefónica larga distancia S.A.	107,48%	28,96%	31,37%
Telefónica Chile S.A.	106,97%	155,69%	132,74%

Telefónica Móviles Chile S.A.		107,53%	117,04%
Claro 110 S.A.	76,58%	459,31%	591,66%
CTR Chile Networks S.A.	342,05%	119,38%	187,04%
New wave Communications S.A.	44,40%	547,00%	570,96%
Telecomunicaciones Internacionales S.A.		-453,89%	-1217,88%
Claro Infraestructura 171 S.A.	98,80%	-1158,82%	-2349,57%

1- Acá la situación es la siguiente: pendiente positiva para los casos 5, 6, 10, 11 y 13; negativa para 14 y 15; negativa y positiva: 1, 2, 3, 4, 8 y 12; positiva y negativa: 7 y 9. Predomina la pendiente positiva.
2- Comunicación global multicarrier tiene resultados acumulados negativos por lo que no entrega reparto de dividendos, CTR Chile tiene política legal si obtiene resultados positivos en el caso de resultados negativos no reparte dividendos y telecomunicaciones internacionales tiene una política de reparto de dividendos del 50%. Todas las demás empresas reparten el mínimo legal establecido por ley.
3- El capital en Comunicación Global Multicarrier está representado por derecho de participación, Fibersat por ser una S.A.C. está sujeta de forma voluntaria a las normas de las S.A.A, sus acciones no se transan en la bolsa. Las demás empresas tienen su capital pagado y políticas de administración de capital establecidas.
4- Comunicación global multicarrier no se enfrenta a riesgo de mercado al no encontrarse en operación, telecomunicaciones internacionales nada dice respecto al riesgo de mercado. Las demás empresas se enfrentan a un alto nivel de desarrollo y alto nivel de competitividad, siendo necesario para mantenerse a la vanguardia tecnológica un alto nivel de inversiones, además del tipo de cambio, tasa de interés, etc.

R- En el sector Inversión la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Inversiones CMPC S.A.	53,70%	101,79%	106,22%
Inversiones Siemel S.A.	19,09%	60,22%	57,72%
Inversiones Unión Española S.A.	15,38%	25,56%	25,43%
Inversiones Covadonga S.A.	13,68%	22,09%	22,56%

Inversiones Unespa S.A.	19,81%	19,29%	19,56%
Inversiones Tricahue S.A.	123,77%	21,32%	21,95%
Inversiones Eléctricas del Sur S.A.	85,56%	141,30%	140,62%
Inversiones y Rentas S.A.	0,99%	81,80%	66,92%
Marítima de Inversiones S.A.	1,00%	0,03%	0,04%
Navarino S.A.	0,93%	0,14%	0,07%
Quemchi S.A.	242,62%	0,03%	0,10%
Potasios de Chile S.A.	217,96%	194,37%	206,78%
Banmedica S.A.	49,29%	229,51%	251,92%
Sociedad Inversiones Pampa Calichera S.A.	381,90%	51,25%	47,51%
Nitratos de Chile S.A.	67,24%	298,61%	320,89%
Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A.	107,63%	68,43%	63,74%
Norte Grande	70,78%	106,50%	99,53%
Sociedad Punta del Cobre S.A.	74,21%	62,59%	47%
Inversiones la Construcción S.A.	123,77%	81,63%	638,08%
Inversiones Eléctricas del Sur S.A.	49,50%	141,30%	140,62%

1- El análisis en este sector, señala que: hay pendiente positiva para los actores 1, 4, 13 y 15; pendiente negativa para 10, 14, 16 y 18; positiva y negativa en los casos 2, 3, 7, 8, 17 y 20; negativa y positiva para 5, 6, 9, 11, 12 y 19.
2- Inversiones CMPC establece retener el 100% de las utilidades para invertir esos fondos a los diversos proyectos que mantienen, Inversión Unión Española, Covadonga y Unepsa establecen dividendos provisorios con un valor ya asignado. Las demás tienen un reparto mínimo legal de dividendos que asciende al 30% de las utilidades liquidas.
3- El capital se encuentra pagado y con objetivos establecidos en cuanto a la administración de capital.
4- Banmedica, en cuanto al riesgo, se relaciona a que el aumento en el desempleo podría afectar a las remuneraciones del sector; Marítima de Inversiones, Navarino y Quemchi, debido al carácter del negocio, han mantenido un nivel de caja que permite cumplir con sus obligaciones operacionales, financieras y de inversión. Las demás se enfrentan al riesgo de mercado en cuanto al tipo de cambio, tasa de interés, precios de productos, etc.

S- En el sector Servicios la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Servicio Transporte Personas Santiago S.A.		373,49%	356,31%
Express de Santiago Uno S.A.		2456,68%	-6312,30%
Sembcorp Aguas Lampa S.A.		189,75%	901,80%
Sembcorp Aguas Chacabuco S.A.		54,09%	57,79%
EPG Partners S.A.		226,75%	16,66%
ColbunTransmision S.A.	86,47%	21,76%	22,83%
Empresa Transporte de Pasajeros Metro S.A.	90,03%	78,33%	72,10%
Tratacal S.A.	214,00%	184,00%	158,00%
Sembcorp Aguas Santiago S.A.	301,75%	509,87%	1080,98%
Redbus Urbano S.A.	911,04%	352,62%	288,68%
Sembcorp-Aguas del Norte S.A.	64,16%	-1566,03%	-1375,82%
Esval S.A.	19,85%	97,77%	97,78%
Aguas de Antofagasta S.A.	96,77%	23,11%	20,48%
Sociedad Eléctrica Santiago S.A.	84,71%	47,22%	38,00%
Metrogas S.A.	4,87%	69,42%	64,69%
Explotaciones Sanitarias S.A.	62,31%	5,93%	4,42%
Colbun S.A.	130,44%	70,90%	70,56%
ColbunTransmision S.A.	86,47%	21,76%	22,83%
Sonda S.A.	12,14%	74,03%	56,49%
Aguas Santiago Poniente S.A.	173,04%	9,48%	11,17%
Emp. Eléct Melipilla, Colchagua y Maule S.A.	16,62%	182,77%	192,05%
Empresa Eléctrica de Talca S.A.	91,46%	16,47%	22,30%
Empresa Eléctrica de Iquique S.A.	138,39%	90,74%	79,88%
Empresa Eléctrica Atacama S.A.	749,39%	146,30%	160,34%

Dado el volumen de empresas y la información que poseemos de ellas, la dividiremos –para efectos del análisis, en dos partes: una primera, con las empresas que sólo muestran datos para 2012 y 2013; la segunda, con todas las otras.

1- Para la primera parte tenemos a los actores 3 y 4 con pendiente positiva y a 1, 2 y 5, con pendiente negativa. En el segundo grupo, la situación es la siguiente: la

pendiente positiva se da en 3 casos, 9, 10 y 19; negativa en los casos 7, 8, 11, 12,14, 15 y 21; negativa y positiva en los casos 6, 16, 18, 20y 22; positiva y negativa en las restantes: 13, 17 y 19.

2- Sembcorp aguas Santiago, Lampas, Chacabuco tienen como política no distribuir dividendos, Explotaciones sanitarias distribuyen los dividendos según se acuerde en la Junta Ordinaria de Accionistas y Sonda tiene un política del 50% de distribución de dividendos. Las demás se rigen de acuerdo a las Ley 18.046 que establece el 30% de reparto de dividendos.
3- Todas las empresas se encuentran con su capital pagado y con objetivos establecidos para la administración de capital principalmente para salvaguardar la capacidad de la empresa.
4- Explotaciones Sanitarias ejerce una actividad de carácter monopolio, las demás empresas se enfrentan al riesgo de mercado en cuanto a la tasas de interés, tipo de cambio, cambios en el marco regulatorio, que la contraparte no cumplan con las obligaciones y la demanda que se produzca en las distintas operaciones que se realizan.

T- En el sector Comercio la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Empresa Pesquera Eperva S.A.	431,15%	58,62%	92,21%
Soc. Conces. concesiones urbanas S.A.	318,09%	343,65%	324,45%
Soc.Concesionaria Arena Bicentenario S.A.	85,78%	186,64%	115,14%
Asfaltos Chilenos S.A.		60,96%	128,55%
Consorcio Financiero S.A.		733,77%	857%
Essbio S.A.	324,28%	140,25%	155,95%
Hortifrut S.A.	103,55%	111,37%	122,50%
Australis Seafoods S.A.	54,19%	236,64%	175,24%
Sociedad Anónima Viña Santa Rita	35,43%	47,74%	47,85%
Forus S.A.	146,65%	22,66%	21,59%
Feria de Osorno S.A.	184,80%	169,75%	172,11%
Indura S.A. Industria y Comercio	33,46%	189,93%	174,56%
Automovilismo y Turismo S.A.	100,20%	40,85%	48,17%
Cemento Polpaico S.A.	75,83%	95,53%	86,26%

Embotelladora Andina S.A.	132,14%	72,32%	136,32%
Agrícola Nacional S.A.C.E.I.	67,31%	75,64%	86,04%
Compañía Electro Metalúrgica S.A.	501,82%	78,16%	89,15%
Farmacias Ahumada S.A.	49,89%	609,41%	485,28%
Costanera S. A. Comercial e Industrial	515,59%	33,08%	18,83%
First Factors S.A.	362,46%	297,66%	46,52%
Invermar S.A.	46,67%	2999,29%	884,07%
Melon S.A.	6,29%	50,19%	44,49%
Negocios Regionales S.A.	296,16%	13,25%	7,56%
Empresas La Polar S.A.	-247,00%	382,00%	1218,00%
Sociedad de Artesanos Santa Lucia S.A.	10,68%	10,41%	14,58%
Servihabit S.A.	1389,00%	1215,00%	1219,00%

Este sector está formado con empresas de rubros muy diferentes, por lo que es preferible omitirlo, en tanto hay suficientes rubros como para llegar a conclusiones generales.

U- En el sector Otros la situación de endeudamiento es la siguiente:

	2011	2012	2013
Transa Securitizadora	749,39%	675,59%	677,10%
I.M. Trust S.A. Securitizadora	1,97%	3,00%	4,08%
Securitizadora Sudamericana S.A.	1,01%	2,84%	1,85%
Soc. de Canalistas Foresta de Apoquindo S.A.	29,77%	28,91%	32,09%
Agencias Universales S.A.	169,75%	158,42%	170,80%

1- Los actores 1,4 y 5 entre el primer y segundo año se produce una disminución lo que luego se transforma en una alza; en el 2 tiene una pendiente positiva en los tres años y en el actor 3 entre los años 2011 y 2012 hay una pendiente positiva, luego una disminución en los años que siguen.
2- Transa no ha efectuado distribución de dividendos, I.M Trust distribuirá anualmente a sus accionistas los dividendos que en cada oportunidad acuerde la junta de

accionista respectiva y Securitizadora los accionistas no han cordado distribuir dividendos. Las otras 2 reparten el mínimo legal de dividendos que establece la Ley.

3- Las empresas se encuentran con su capital pagado.
4- Transa, Securitizadora y Sociedad de Canalistas no se ven expuestos al riesgo de mercado, en cuanto a I.M Trust y Agencias Universales se enfrentan al riesgo de mercado por el tipo de operación que realizan teniendo gestión del riesgo.

CAPÍTULO IV

Discusiones

En el caso de Salud, se ve que la tendencia es de crecimiento anual, para los casos analizados. Para el reparto de dividendos, como reparten el mínimo legal, se puede presumir que el excedente se reinvierte en ellas.

En el caso del sector bancario en relación al endeudamiento no se puede establecer un patrón debido a que son muy diferentes entre ellos. En todos los casos se reparte el dividendo mínimo legal, de lo que se podría inferir que el excedente se reinvierte en ellas.

En el caso de los seguros no se puede establecer un patrón debido a que las empresas analizadas se comportan de diferentes maneras. En todos los casos se reparte el dividendo mínimo legal, de lo que se podría inferir que el excedente se reinvierte internamente.

En el caso de la explotación aeroportuaria no se puede establecer un patrón debido a que las empresas analizadas se comportan de diferentes maneras. En todos los casos se reparte el dividendo mínimo legal, de lo que se podría inferir que el excedente se reinvierte internamente, destacando que este mercado ha tenido un alto crecimiento producto de la mayor afluencia de público.

En el caso de la minería, el endeudamiento se comporta de manera distinta para los 3 actores, por lo que no se puede establecer un rango ideal para este sector. En cuanto a los dividendos, las 3 empresas tienen políticas diferentes, donde una de ellas incluso traspasa todos los excedentes a fondos del estado, por ser precisamente una empresa estatal.

En el caso de forestal, el 50% de las empresas analizadas se comportan de igual manera con un crecimiento en los tres años y en el otro 50% se produce un aumento en los años 1y 2 y una disminución en los siguientes años. Al igual que los dividendos un 50% establece el mínimo legal y el otro 50% establece el reparto del 40% de las utilidades, infiriendo que el excedente se reinvierte dentro de las empresas.

En el caso de educación, el endeudamiento se comporta de manera diferente en las 3 empresas analizadas por lo que no se puede establecer un patrón. En cuanto al reparto de dividendos una de ellas en sin fines de lucro por lo que no hay reparto, en cambio las dos restantes reparten el 30% de las utilidades, por lo que se infiere que el excedente se reinvierte dentro de ellas, en todos los casos.

En el sector tecnología, solamente hay una empresa en estudio y su comportamiento es aparentemente disperso. Al no establecer una política de dividendo se infiere que tiene el reparto mínimo legal que corresponde y que el restante se reinvierte.

En el sector financiero, no se puede establecer un patrón entre las empresas en estudio dado que tienen todas comportamientos diferentes. En relación a los dividendos, una de ellas estableció no repartir dividendos, el restante reparte el mínimo legal, por lo que podemos inferir que el excedente se reinvierte, en todos los casos.

En el sector bolsa de producto, solamente hay una empresa en estudio y su comportamiento disminuye. No ha obtenido utilidades y es por esto que no tiene reparto de dividendos.

En el sector deportes, no se establece un patrón dado que tienen todos los actores comportamientos distintos. En cuanto a la política de dividendos, una de ellas no reparte dividendos, otra obtiene perdidas y las demás con reparto mínimo legal, por lo que se infiere que el excedente excepto la que obtuvo resultados negativos se reinvierten dentro de ellas.

En el sector de entretención, las empresas se subdividen en dos grandes grupos, juegos de azar y clubes hípicos, y en ninguno de ellos se establecen patrones a causa de sus diferentes comportamientos. Sucede lo mismo en los dividendos, en el grupo de casinos hay empresas que no tienen reparto por no obtener utilidades, habiendo otras que reparten el 100% de las utilidades estableciendo que al año siguiente sea el mínimo, polla chilena también establece el 100% de reparto de utilidades. En el grupo de club hípico se reparte el 30%, de lo que se infiere que el excedente de las utilidades son reinvertidas dentro de la empresa.

En el sector marítimo, no se puede concluir que exista un solo patrón debido a las diversas situaciones de endeudamiento que se producen. En relación al dividendo se producen dos situaciones, la primera es que las utilidades de algunas empresas -por ser

estatales- se traspasan a fondos generales de la nación; y la segunda, son empresas privadas que reparten el mínimo legal, de lo que se infiere que el excedente son reinvertidos.

En el sector de fondos, no se establece un patrón a causa de los diferentes comportamientos que tienen las empresas. En cuanto a los dividendos, las políticas son variadas, algunas establecen anualmente repartir o no dividendos, otras no reparten dividendos, una de ellas obtuvo pérdidas por lo que no está obligado a repartir dividendos, las restantes reparten el mínimo legal y las que obtienen excedentes se supone que las reinvierten.

En el sector inmobiliario, en cuanto al endeudamiento tampoco se puede establecer un patrón por los diferentes comportamientos. En los dividendos existen diferentes políticas, algunas reparten el 100%, una de ella establece el no reparto de dividendos, otra no obtuvo ingresos y las restantes establece el reparto del 30%, las que obtienen excedentes de utilidades se infiere que son para un crecimiento interno.

En el sector fondos de inversión, por los diferentes comportamientos que se pueden observar no se puede establecer un patrón común. Las políticas de dividendos en este rubro, son que algunas no registran provisión de dividendos, otras obtuvieron perdidas por lo que no reparten dividendos y las restantes reparten el 30%, el excedente obtenido se puede tomar como una reinversión lo que permita el crecimiento interno.

En el sector telecomunicaciones, por los diferentes comportamientos que se pueden observar, tampoco se establece un patrón común. En cuanto a dividendos empresas obtienen resultados negativos por lo que no reparten dividendos, una de ellas establece el 50% de reparto de utilidades y las demás el 30%. El excedente se infiere que es reinvertido.

En el sector inversión, no se establece un patrón por los distintos comportamientos de endeudamiento que obtienen las empresas. El reparto de dividendos en una de ellas es del 100%, otras establecen dividendos provisorios asignando un valor fijo y las demás establecen el reparto del 30% de las utilidades, el excedente se infiere que se reinvierte para el crecimiento interno.

En el sector servicios, en relación al endeudamiento no existe un patrón por los diferentes comportamientos que se producen. En cuanto a las políticas de dividendos son distintas,

señalando que algunas establecen no repartir dividendos, una de ellas establece el reparto del 50% de las utilidades, otras distribuyen dividendos dependiendo de lo que se establezca en la junta ordinaria y las demás establecen el mínimo legal, infiriendo que el excedente se reinvierte en ellas.

En el sector comercio, no existe análisis porque las empresas que lo conforman son de rubros muy distintos y no comparables entre sí.

En el sector otros, el endeudamiento se comporta de manera diferente por lo que no se establece un patrón común. Todas las empresas de este sector tienen políticas de dividendos diferentes, una de ellas no ha distribuido dividendos, otra reparte según lo acordado en la junta ordinaria, otra no ha establecido repartir dividendos y las otras dos reparten el 30%, el excedente se infiere que son reinvertidas para el crecimiento interno.

En definitiva, es imposible definir un patrón de conducta con los datos recogidos de la SVS.

En el inicio de este trabajo se planteó: “El desarrollo metodológico se basará en analizar los estados financieros de las empresas agrupadas por sector, fiscalizadas por la SVS. Calculará el nivel de endeudamiento, la tendencia que ocurre y a qué se debe esa tendencia en función del origen de las operaciones. (Resumen, pág. 2, de Tesis “Leverage de las empresas fiscalizadas por la…”

Las tendencias heterogéneas en cuanto al endeudamiento se producen en casi todos los sectores analizados. El patrón de conducta es la inexistencia de patrón en casi todos los sectores. Se producen 4 fenómenos, los cuales son aumento, disminución, aumento-disminución y disminución-aumento.

Conclusiones

Las empresas pueden tener distintas formas y proporciones de financiamiento; ya sea por deuda, capital propio o una combinación de ambas, los porcentajes que se utilizaran de cada tipo de financiamiento dependen de lo que la empresa establece como ideal para el desempeño de sus objetivos y el cumplimiento de las obligaciones que se contraen al momento de elegir el tipo de financiamiento.

Algunos autores consultados, señalan que las grandes corporaciones –en muchas ocasiones- se constata que los accionistas no participan de manera directa en la toma de decisiones, sino que emplean administradores gerentes para que representen los intereses de los propietarios.

El administrador financiero se preocupa de estudiar qué tipo de financiamiento es el más adecuado para la empresa respecto de los propósitos en relación a sus inversiones futuras; sin embargo no puede obtener un endeudamiento óptimo o saber la proporción exacta de que es lo más conveniente para la empresa dado que si se opta sólo por capital el costo es mucho más elevado, ya que el costo de endeudarse es menor, no obstante las empresas no solo pueden financiarse con deuda.

Adquirir financiamiento por medio de fuentes externas requiere cumplir obligaciones con el prestamista en el caso de la deuda, con los accionistas destacados en el caso de las acciones privilegiadas y con los nuevos propietarios en el caso de las acciones comunes; es decir, se privilegia cumplir las obligaciones que provienen del exterior de la empresa.

El financiamiento con fuentes internas, política de dividendo, indica que prevalece el reparto de dividendos a los accionistas más que cancelar las obligaciones que puedan tener. Se puede dar el caso de que la empresa quiera retener más utilidades repartiendo menos dividendo para financiar sus inversiones y no acudir al endeudamiento externo.

Pueden darse decisiones de financiamiento en base a fondos ajenos (deuda) lo que trae consigo un mayor riesgo así como un mayor potencial de retorno, cabe señalar que los accionistas son poco sensibles a este mayor endeudamiento; por lo tanto, cuanto mayor sea el apalancamiento mayor es el potencial de riesgo y retorno, y fondos propios (capital) si esto ocurriese la empresa tendría un riesgo menor lo que provoca que la

empresa tenga un mayor leverage siendo imposible dar una seguridad de cumplimiento con las obligaciones que se tienen con los acreedores.

Los ratios financieros son una herramienta útil para recopilar datos financieros, permite comparar la evolución que ha tenido la empresa; facilita el planteo de preguntas, pero no da respuestas. El análisis de los distintos tipos no proporciona información suficiente para calificar las condiciones y desempeño financiero, sólo cuando se analizan como un conjunto se puede llegar a conclusiones razonables.

Los ratios de apalancamiento permiten saber qué parte de la expansión de la empresa ha sido financiada con deuda.

Los ratios de cobertura permiten relacionar los cargos financieros de una compañía con su capacidad para darles servicio

El ratio de liquidez permite determinar la capacidad que tiene la empresa para responder a sus obligaciones contraídas con las fuentes de financiamiento que utilizan.

El ratio de rentabilidad permite medir la capacidad de la empresa para ganar un rendimiento adecuado sobre las ventas, los activos totales y el capital invertido.

El ratio de valor de mercado utiliza datos que no están en las cuentas de la empresa; en algunas ocasiones los directivos encuentran positivo el examen de ratios que combinan datos contables y del mercado.

El apalancamiento final es el resultado entre el apalancamiento financiero y el operativo; es la utilización de los costos fijos que son parte de las operaciones, financiadas por las distintas fuentes de financiamiento para aumentar la rentabilidad de la empresa.

El apalancamiento operativo es la utilización de los costos fijos de las operaciones de la empresa; se incurre en esto para que el volumen de venta obtenga rentabilidad y poder cubrir los costos fijos y variables que se producen.

El apalancamiento financiero es la aplicación de los costos fijos de financiamiento, que pueden ser fuentes internas o externas, para financiar sus operaciones con la finalidad de incrementar la rentabilidad y así poder responder a las obligaciones que se contraen, como es el caso de los acreedores a quienes se le debe responder en el tiempo que

corresponda, cancelando los montos e intereses asignados previamente, y responder a la vez con los accionistas o propietarios de la empresa.

El objetivo de la función financiera es que exista una política que maximice el valor de la empresa; esto se obtiene al estar frente a un leverage financiero, lo que hace referencia al uso de la deuda para financiar los activos. Al aumentar el leverage, se indica que financiar los activos con mayor proporción de deuda implica un aumento en el ratio deuda/activos.

Es relevante estudiar la estructura de capital de empresas de rubros distintos fiscalizadas por la SVS, que hace referencia a la proporción entre pasivos (deuda) y patrimonio (capital) usado para financiar sus activos y proyectos, dando enfoque al nivel de leverage que estos generen, siendo ésta proporción el resultado de la combinación de las fuentes de fondos utilizadas.

El propósito central de la investigación fue analizar el apalancamiento financiero, las tendencias y las razones de ellas.

Una vez analizadas las empresas bajo fiscalización de la SVS no se pudo concluir sobre un mejor sector para invertir.

Lo que es claro es que la decisión correcta es endeudarse. Entre las 3 alternativas, la primera prioridad la tiene endeudarse con fondos ajenos; a continuación le sigue la deuda con un mix: fondos ajenos y fondos propios; por último, la deuda con el capital propio.

Acerca de la situación ideal de endeudamiento, el análisis de la información no permite una conclusión definitiva. El único sector que muestra una conducta homogénea es Salud.

La otra situación a considerar es la exposición al riesgo de mercado. Un ejemplo actual es lo que pasa con el sector inmobiliario, donde -en el último tiempo- son menos las personas que están invirtiendo en el rubro puesto que los valores son muy elevados. Hay un ambiente de incertidumbre a causa –principalmente- de la reforma tributaria que está en el parlamento.

El riesgo de mercado está involucrado en todos los sectores pero en diferentes grados debido al tipo de operación que realizan. Un ejemplo es el sector bancario, donde está expuesto al tipo de cambio, alzas o bajas de tasas de interés.

De acuerdo a la legalidad, cuando se estructura una empresa o sociedad, el capital declarado debe estar debidamente pagado. Que “el capital esté debidamente pagado” significa que está establecido en los estatutos, que está distribuido entre todos los accionistas quienes son los propietarios de la empresa y, por ende, los que aportan el capital.

La diferencia entre capital y patrimonio, es que el primero es el aporte por parte de los accionistas para iniciar, mantener o aumentar a la empresa; y el patrimonio son los bienes que tiene esta.

Respecto al dividendo las empresas deben repartir el mínimo legal establecido que es el 30%, salvo que la junta ordinaria de accionistas acuerde -por unanimidad- no repartir o un reparto superior al 30%. En el caso de durante el ejercicio –un año- termina con pérdidas, no habrá reparto de dividendos, pues éstas tienen que absorberse.

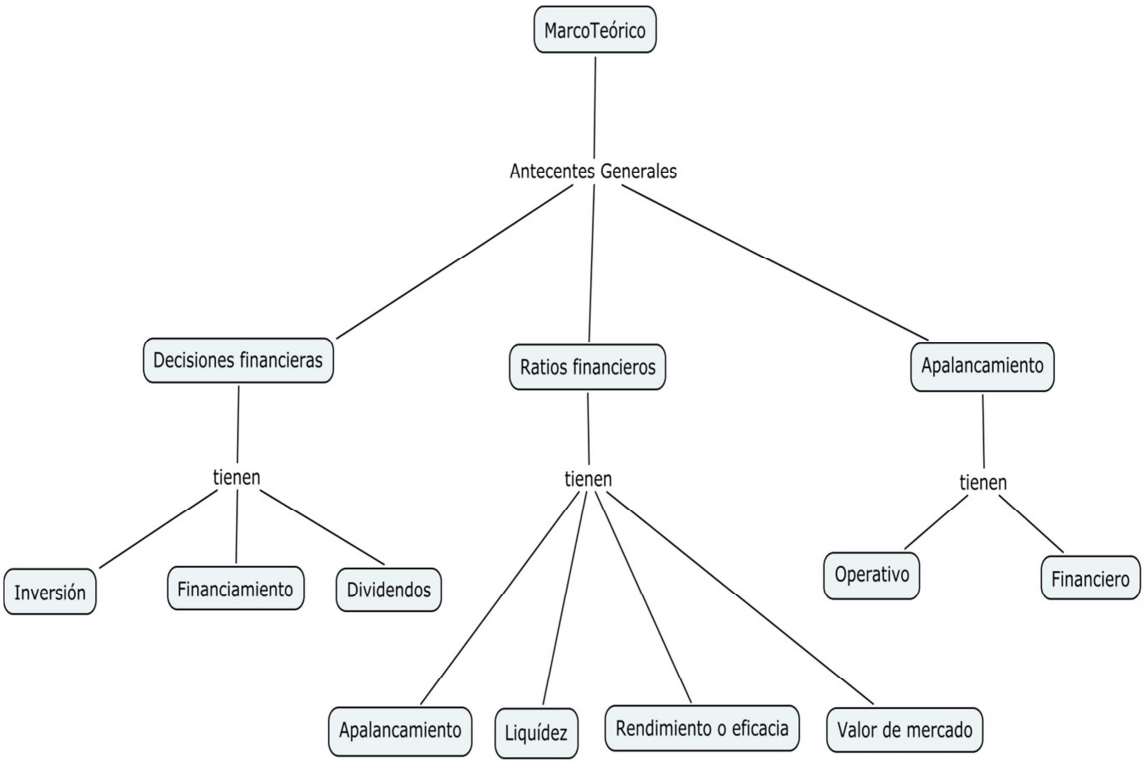
La principal misión de la empresa es que cumpla con sus obligaciones, de corto y largo plazo, salvaguardando su capacidad de funcionamiento.

Bibliografía

- ✓ J.Fred Weston, Thomas e. Copeland, mayo 2000, novena edición volumen dos.
- ✓ James C. Van Horne, John m. Wachowicz, Jr., 2002, undécima edición.
- ✓ George C. Philippatos, Ramón ramos, diciembre 1996, tomo 1.
- ✓ George C. Philippatos, Ramón ramos, diciembre 1996, tomo 2.
- ✓ James C. Van Horne, 1997, décima edición.
- ✓ Lawrence Schall, Charles w. Haley, enero 1993.
- ✓ Richard Brealey, Stewart Myers, enero 1990, segunda edición.
- ✓ Eugene F. Brigham, Joel f. Houston, mayo 2008, décima edición.
- ✓ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe, 2000.
- ✓ Valentín Azofra Palenzuea, Paolo Saona Hoffmann, Eleuterio Vallelado González, Revista ABANTE, volumen 7 n°2, página 105-145, octubre 2004.
- ✓ Mauricio Jara, Sebastián Sánchez Chavarría, el trimestre económico, volumen LXXIX (1), núm. 313, enero-marzo de 2012, paginas 53-84.
- ✓ Jorge Torres Quilez, Director financiero de Grupo Inmobiliario Cinco Villas, n° 216 página 22, noviembre 2008.
- ✓ SVS (2014) Estados Financieros: http://www.svs.cl/institucional/mercados/novedades_envio_sa_ifrs.php?mm_ifrs=12&aa_ifrs=2013

ANEXOS

A modo de conceptualización, el siguiente esquema:



Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PROVIDA S.A.	Fondos	384,38%	29,33%	54,40%	La política de dividendos considera la constitución de una obligación, la cual estará devengada al cierre de cada período por este motivo, en caso que los dividendos pagados durante el año con cargo a las utilidades del ejercicio sean insuficientes para cubrir el dividendo establecido en la política de dividendos acordados por la Junta de Accionistas se provisionará deduciendo de utilidades con abono a pasivos el valor correspondiente a ese diferencial. En relación al pago de los dividendos, el Directorio acordó pagar un dividendo definitivo, con cargos a las utilidades del ejercicio del año 2013, por un monto total equivalente, al menos, al 30% de las utilidades del ejercicio, dependiendo sus montos de las necesidades de inversión y financiamiento de la compañía, tras la distribución de dividendos que se determinó realizar, producto del acuerdo entre	Debido a la naturaleza del negocio previsional y su posición de liderazgo en este mercado, AFP Provida dispone de flujos de caja significativos y suficientes provenientes de las comisiones recibidas por ahorros previsionales obligatorios y voluntarios, que le permiten financiar los gastos asociados al giro tales como el pago de remuneraciones al personal, gastos de administración y otros gastos operacionales. A esto se suman los usos de fondos asociados a la constitución adicional de encaje y el pago de dividendos que también son cubiertos con flujos de caja generados por sus operaciones, así como por deudas de corto plazo en caso de ser necesario. Dichas fuentes de fondos han sido suficientes para financiar los requerimientos antes señalados, no visualizándose requerimientos de aportes adicionales de capital en el corto plazo. Desde su fecha de constitución, AFP Provida no ha evidenciado problemas de incumplimiento de capital mínimo. Al 31 de diciembre de 2013, el Patrimonio Neto bajo NIIF asciende a UF 7.020.584, el cual excede holgadamente el mínimo de 20.000 UF requerido.	Tanto la utilidad futura como la posición financiera de AFP Provida están expuestas a riesgos por fluctuaciones de monedas extranjeras, tasas de interés, requerimientos de rentabilidad mínima (encaje) y en el importe de las obligaciones de largo plazo referidas al seguro de invalidez y sobrevivencia. En el curso normal del negocio, AFP Provida gestiona la exposición al riesgo de sus actividades comerciales y de inversión tal y como se detalla a continuación. 1) Riesgo de tipo de cambio, como resultado de la venta sus inversiones en Provida Internacional, AFP Provida está expuesta solo a los riesgos de tipo de cambio de su filial ecuatoriana AFP Génesis, la cual al 31 de diciembre de 2013, ha ha contribuido con MM$ 501 al resultado total de AFP Provida. La apreciación/devaluación del dólar estadounidense (moneda funcional de AFP Génesis) con respecto al peso chileno podrían afectar adversamente la participación en la utilidad reconocida por AFP Provida y por lo tanto, su respectiva rentabilidad. Al 31 de diciembre de 2013, la exposición al riesgo de tipo de cambio ha disminuido significativamente con respecto a períodos anteriores, principalmente por la venta de las inversiones en AFORE Bancomer y AFP Horizonte. (Ver Nota 1.c) y 20) 2) Riesgo de tasa de interés, como resultado de las necesidades de capital de trabajo, AFP Provida puede estar expuesta a riesgos poco significativos de tasa de interés originados por el financiamiento a través de líneas de crédito. Con respecto a las obligaciones actuales de leasing no existe riesgo de tasa de interés, dado que las tasas son predefinidas (fijas) en los contratos respectivos. 3) Encaje, la principal inversión de AFP Provida es el encaje constituido por ley y equivalente al uno por ciento de los fondos de pensiones bajo administración. AFP Provida debe mantener este uno por ciento invertido en cuotas de cada uno de los fondos administrados.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PLANVITAL S.A.	Fondos	28,08%	26,90%	34,19%	La política de reparto de futuros dividendos es mantener la distribución de utilidades del ejercicio por al menos el mínimo legal, haciendo presente que las necesidades sociales pueden aconsejar restringir dicha política a un porcentaje inferior, situación que en cada caso debe resolver la Junta de Accionistas pertinente. Todo lo anterior, sin perjuicio de entregar plenas facultades al Directorio para acordar y otorgar dividendos provisorios, adicionales o eventuales con cargo a la cuenta de utilidades retenidas de ejercicios anteriores, si los intereses sociales y recursos disponibles así lo permitieren.	La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Los objetivos de AFP Planvital S.A. en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas. La Administradora maneja su estructura de capital de tal forma que su endeudamiento no ponga en riesgo su capacidad de pagar sus obligaciones u obtener un rendimiento adecuado para sus inversionistas.	El riesgo de mercado corresponde al riesgo potencial de pérdida para el inversionista, en términos relativos, por fluctuaciones en la valorización de la cartera de inversiones, surgidos como consecuencia de la volatilidad en los retornos de los activos financieros (por variaciones en las tasa de interés, modificaciones en los precios de los activos y/o variaciones en el tipo de cambio) y su correlación.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES MODELO S.A.	Fondos	20,77%	26,61%	38,46%	La política de dividendos contempla repartir al menos el 30% de la utilidad de cada ejercicio. En relación al pago de los dividendos, el Directorio acordó pagar un dividendo por un monto de M$854.252, según 6° junta ordinaria de accionistas de fecha 30 de abril de 2013, publicada con fecha 29 de Mayo de 2013 ante notario Alberto Mozó Aguilar, N° de registro 4.469/2013. Además con fecha de Noviembre de 2013, el Directorio en sesión ordinaria N°55 acordó pagar un dividendo provisorio por un monto de M$4.999.986, imputable a las utilidades del ejercicio comercial 2013.	Con fecha 11 de Abril de 2013 y en conformidad al artículo 56 del nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, declara que el capital de Administradora de Fondos de Pensiones Modelo S.A., es de M$5.419.489.- dividido en 5.200.000 acciones ordinarias, de una misma serie, nominativas y sin valor nominal, ha quedado reducido, en virtud del artículo 11 de la Ley N°18.046 al capital de M$3.807.489.- dividido en 3.588.000 acciones ordinarias, de una misma serie, nominativas y sin valor nominal, según escritura pública, numero de repertorio 3043/2013 suscrita en notaria Alberto Mozó Aguilar.	Los factores de riesgo que impactan la gestión de las administradoras de fondos de pensiones se relacionan con el contexto financiero, económico y legislativo en que se ven insertas. El riesgo financiero se materializa a través de la volatilidad de los mercados locales e internacionales, fluctuaciones de la tasa de interés y el tipo de cambio, que podrían afectar los recursos administrados en los fondos de pensiones y también la reserva de encaje que deben tener las AFP de acuerdo a la ley. Respecto a lo económico se refiere a los ciclos de la economía nacional y su impacto en el mercado del trabajo, que puede afectar las tasas de cotización de los afiliados y la renta imponible de los trabajadores. El riesgo legislativo tiene relación con las modificaciones que se pueden generar en lo que respecta al sistema previsional y de seguridad social.De todas maneras las inversiones se gestionan de acuerdo a una política que contempla y mitiga los riesgos previamente descritos.
ADMINISTRADORA ZEUS CAPITAL S.A.	Fondos	32,79%	32,03%	52,49%	De acuerdo al artículo 79 de la Ley N°18.046 de Sociedades Anónimas, se debe reflejar en los estados financieros una provisión equivalente al dividendo mínimo legal, es decir, un 30% de las utilidades del ejercicio, con una contrapartida en el patrimonio. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no se han repartido dividendos.	Al 31 de diciembre de 2013, el patrimonio esta compuesto por 1000 acciones.	El riesgo de tipo de cambio es la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros de la Sociedad ante fluctuaciones del valor de tipo de cambio. La política de la Sociedad es mantener significativamente los activos financieros en moneda nacional, o en instrumentos de moneda nacional. No existe riesgo atribuible directamente a fluctuaciones en la tasa de cambio de moneda extranjera debido a que los activos y pasivos por pagar de la Sociedad están expresados significativamente en moneda nacional. El riesgo de tasa de interés es la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros de la Sociedad ante fluctuaciones del valor de la tasa de interés. En términos generales, un alza en la tasa de interés afecta negativamente el valor de los activos financieros.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.	Fondos	6,17%	21,16%	20,32%	Conforme al artículo N° 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, salvo acuerdo diferente de la unanimidad de los accionistas, la Sociedad se encuentra obligada a la distribución de un dividendo mínimo obligatorio equivalente al 30% de las utilidades. De acuerdo a NIIF el reconocimiento de la obligación en favor de los accionistas debe anticiparse a la fecha de cierre de los estados financieros consolidados anuales, con la consiguiente disminución del patrimonio.	El objetivo de la Administradora es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar y cubrir en todo momento el capital mínimo requerido legalmente, así como el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera. A la fecha, las acciones emitidas de la Administradora ascienden a 1.000.000.000 de acciones y corresponden a una misma serie, encontrándose totalmente suscritas y pagadas.	El riesgo de mercado de tipo de cambio es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivo de un determinado instrumento financiero varíen debido al tipo de cambio. Excluyendo el efecto del tipo de cambio en el Encaje, que depende de la exposición cambiaria de los Fondos de Pensiones, la Administradora no tiene en los Activos un impacto material por efecto de variación en el tipo de cambio. El principal activo de la Administradora es el denominado Encaje que es una obligación legal equivalente al 1% de las cuotas de los Fondos de Pensiones administrados. Dichos fondos están respaldados por inversiones (normadas por el D.L. N° 3.500 artículo 45) y su objetivo es garantizar la rentabilidad mínima del Fondo de Pensiones.
ECUS ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos	18,61%	23,99%	29,94%	La Sociedad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades que generan ingresos a la Sociedad.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado asciende a M$242.432.	Ecus Administradora General de Fondos S.A. está expuesta a riesgos financieros inherentes a su giro. En general, su riesgo financiero es casi nulo. No mantiene obligaciones financieras con terceros y no realiza transacciones en monedas extranjeras. Por sus características no tiene riesgos de créditos comerciales y su posición de liquidez es holgada manteniendo los excedentes de caja en inversiones financieras rentables.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CUPRUM S.A.	Fondos	16,46%	113,85%	53,74%	El artículo N° 79 de la ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdos diferente adoptado en la Junta respectiva,por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiera acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores. Los dividendos mínimos se contabilizan netos de la porción de los dividendos provisorios que se hayan aprobado en el curso del año, y se registran en el rubro "Provisiones", con cargo a una cuenta incluida en el Patrimonio Neto denominada "Dividendos provisorios".	La gestión del capital se refiere a la administración del Patrimonio de la Compañía. Los objetivos de A.F.P Cuprum S.A. en relación con la gestión del capital son salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los Accionistas. A.F.P Cuprum S.A. maneja una estructura de capital de tal forma que su nivel de endeudamiento no ponga en riesgo su capacidad para pagar sus obligaciones y además obtener un rendimiento adecuado para sus inversionistas. En conformidad con requerimientos de la Superintendencia de Pensiones, la Administradora de Fondos de Pensiones están obligadas a mantener un patrimonio neto mínimo en unidades de fomento de acuerdo al numero de afiliados que la Administradora mantenga.	Riesgo de mercado incluye el riesgo por Tasa de interés el que se expresa como la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros frente a las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado y el riesgo de Tipo de cambio, es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivo de un determinado instrumento financiero varíen debido al tipo de cambio.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
BANCOESTADO S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	Fondos	28,17%	69,50%	71,19%	De acuerdo al artículo 79 de la Ley 18.046, las Sociedades Anónimas deberán distribuir anualmente como dividendo a sus accionistas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio. En virtud de la obligación legal y a la política de dividendos establecida en los estatutos que se encuentra sujeta la Sociedad, se ha registrado un pasivo. Esta provisión se encuentra registrada en el rubro Otras Provisiones y el movimiento del año se registra en el Estado de Cambios Patrimoniales en la línea "Incremento (disminución) por transferencia y otros cambios".	El concepto de riesgo de capital es empleado por la Administradora para referirse a la posibilidad que la entidad presenta un nivel de endeudamiento excesivo que eventualmente no le permita cumplir su objeto social de acuerdo a la normativa vigente, es decir la Administración de Fondos de terceros. El objetivo principal de la Administradora en cuanto al manejo del capital es preservar la habilidad de la entidad de continuar las actividades diarias, es decir la gestión de Fondos de terceros, potenciar beneficios para los grupos de interés y mantener una base de capital sólida que pueda asegurar el desarrollo de las actividades del Fondo. En lo referente a la Administración de recursos propios BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos, cuenta con una política de inversión de recursos propios la cual señala que los recursos disponibles serán invertidos en Fondos Mutuos money market, denominados en pesos, los cuales deberán presentar una clasificación de al menos una Clasificadora de Riesgo inscrita en el registro que para los efectos mantiene la Superintendencia de Valores y Seguros. Las acciones no tienen ningún privilegio y restricciones con respecto a la distribución de dividendos o reembolso de capital, se distribuyen proporcionales a la participación de cada accionista.	La definición de riesgo de mercado es la pérdida que puede presentar la Sociedad, originada por cambios y/o movimientos adversos en los factores de riesgo que afectan el valor cuota de los fondos mutuos en los que invierte. Para la Administradora en particular está directamente relacionado con los movimientos en las tasas de interés y los precios de los activos. El riesgo de precios es el efecto que puede tener un cambio en los precios de los activos en el valor cuota de los fondos en los que invierte la Administradora. En el caso de los fondos Money Market el efecto viene por cambios en las tasas de interés, entre mayor sea el plazo o peor la calidad crediticia del instrumento el efecto de un cambio en las tasas de interés es mayor. En relación a la inversión en cuotas de fondos mutuos de mediano y largo plazo el cambio en los precios es explicado por los cambios en las tasas de interés, no obstante lo anterior a pesar de tener este tipo de fondos una mayor exposición a la volatilidad de las tasas de interés, la exposición de la cartera es marginal para que represente un riesgo relevante. El riesgo de tipo de interés surge de los efectos de fluctuaciones en los niveles vigentes de tasas de interés del mercado sobre el valor razonable de activos y pasivos financieros y flujo de efectivo futuro. La Administradora no posee instrumentos de deuda que son particularmente sensibles a cambios en las tasas de interés. Respecto de las cuotas de fondos mutuos, estas poseen clasificación M1, es decir cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
EUROAMERICA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos	41,49%	31,34%	40,29%	De acuerdo a normativa vigente, la Sociedad debe reflejar en sus estados financieros una provisión equivalente al dividendo mínimo legal, es decir, el 30% de las utilidades del ejercicio, con una contrapartida en el patrimonio. La Sociedad ha decidido no repartir dividendos al 31 de diciembre de 2013.	Los aportes efectuados por los accionistas forman parte del capital social, los cuales son clasificados como patrimonio. La gestión de capital que realiza la Administradora General de Fondos S.A. está relacionada al cumplimiento de un nivel de endeudamiento que le permite cumplir con la obligación que tiene con terceros, de acuerdo a su objeto social y normativa vigente. El objetivo de la Administradora en relación a la gestión de capital es invertir sus activos en instrumentos altamente líquidos, priorizando un alto grado de liquidez en sus inversiones, potenciar beneficios a terceros, mantener las operaciones diarias y efectuar una eficiente gestión de fondos de terceros. El número total de acciones ordinarias autorizado es de 230.055 acciones sin valor nominal. Todas las acciones emitidas han sido totalmente pagadas. El Capital de la Administradora al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a M$1.975.192. La composición accionaria del capital de la Administradora no contempla títulos preferentes, ni está sujeta a ningún tipo de restricción.	Los activos financieros existentes en la Administradora General de Fondos S.A. no están afectados por las variables de tipo de cambio, aunque si por los precios y las tasas de interés, las cuales influyen en la valorización tanto de los fondos mutuos como de los depósitos a plazo, la gestión del riesgo se basa en ir monitoreando el comportamiento de las variables asociadas a los instrumentos y de cómo ajustes discretos pueden afectarlos. Los activos financieros existentes al 31 de diciembre del 2013 son instrumentos de corto plazo (duración <= 90 días), por lo cual no presentan riesgo de tasa significativo.
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.	Fondos	10,54%	7,55%	7,25%	De acuerdo al artículo 79 de la Ley N°18.046 de Sociedades Anónimas, la sociedad debe reflejar en sus estados financieros una provisión equivalente al dividendo mínimo legal, es decir, el 30% de las utilidades del ejercicio, con una contrapartida en el patrimonio. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no ha repartido ni repartirá dividendos con cargo a utilidades de dichos periodos.	De acuerdo a la naturaleza del negocio de la Administradora y la exigencia normativa de mantener un patrimonio mínimo expresado en términos absolutos (monto mínimo de UF 10.000 según el Artículo 225 de la Ley 18.045), la gestión de su patrimonio se basa esencialmente en cumplir con el requisito normativo y proveer una adecuada liquidez a la sociedad, sin perjuicio de contar con una política de reparto anual de dividendos.	El riesgo de mercado representa la potencialidad de que las carteras de inversiones puedan sufrir pérdidas como resultado de cambios en parámetros de mercado en un cierto periodo de tiempo, por ejemplo, cambios de tasa de interés, índices y tipos de cambio, teniendo impacto además en estimaciones de estadísticas (volatilidades y correlaciones) que también afectan a los precios.La Sociedad utiliza como metodología principal para medir y controlar el riesgo de mercado de las carteras de inversiones, el modelo recomendado por los estándares internacionales llamado "Valor en Riesgo" (VaR), al medir la pérdida potencial esperada sobre las posiciones en riesgo, en un cierto período de tiempo y con un cierto nivel de confianza estadística en función de los datos de mercado, además utiliza el análisis de sensibilidades de tasas de la cartera como una primera aproximación a este riesgo.
ADMINISTRADORA DE FONDOS PARA LA VIVIENDA INTERCAJAS S.A.	Fondos		4,90%	1,31%	La Sociedad anualmente en Junta Ordinaria de Accionistas decidirá la procedencia o no respecto al reparto de dividendos y el monto de los mismos. Considerando lo anterior y lo dispuesto en la Ley N°18.046 sobre la materia, se constituye provisión por dividendo mínimo correspondiente.	El capital emitido está representado por acciones ordinarias de una misma serie, sin valor nominal que dan derecho a un voto por acción. El objetivo de la Administradora cuando administra capital es salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como una empresa en marcha y mantener una sólida base de capital para apoyar el desarrollo de las actividades de inversión en la Administradora. El objetivo del capital es cubrir la necesidad de capital mínimo y facilitar la obtención de garantías para la administración de fondos. Por capital se define el activo netos de pasivos.	El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en los tipos de cambios, tasas de interés o precios de las acciones, afecten el valor de los instrumentos financieros que la Sociedad mantiene en su cartera de inversiones. En general el objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar su rentabilidad. De la cartera de instrumentos financieros activos y pasivos que mantiene la Administradora, hay inversiones en letras hipotecarias, la exposición máxima a riesgo de mercado lo enfrenta en las cuotas de Fondos Mutuos, los cuales son de perfil conservador, con inversiones en instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 90 días, el que es administrado por la misma Sociedad. De esta forma el único riesgo al que podría verse expuesto es al que enfrenta directamente las inversiones del Fondo. La Sociedad no cuenta con activos ni pasivos significativos en moneda extranjera, tampoco tiene deudas bancarias o con terceros de largo plazo.
ADMINISTRADORA DE FONDOS PARA LA VIVIENDA INTERCAJAS S.A.	Fondos		4,90%	1,31%	La Sociedad anualmente en Junta Ordinaria de Accionistas decidirá la procedencia o no respecto al reparto de dividendos y el monto de los mismos. Considerando lo anterior y lo dispuesto en la Ley N°18.046 sobre la materia, se constituye provisión por dividendo mínimo correspondiente.	El capital emitido está representado por acciones ordinarias de una misma serie, sin valor nominal que dan derecho a un voto por acción. El objetivo de la Administradora cuando administra capital es salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como una empresa en marcha y mantener una sólida base de capital para apoyar el desarrollo de las actividades de inversión en la Administradora. El objetivo del capital es cubrir la necesidad de capital mínimo y facilitar la obtención de garantías para la administración de fondos. Por capital se define el activo netos de pasivos.	El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en los tipos de cambios, tasas de interés o precios de las acciones, afecten el valor de los instrumentos financieros que la Sociedad mantiene en su cartera de inversiones. En general el objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar su rentabilidad. De la cartera de instrumentos financieros activos y pasivos que mantiene la Administradora, hay inversiones en letras hipotecarias, la exposición máxima a riesgo de mercado lo enfrenta en las cuotas de Fondos Mutuos, los cuales son de perfil conservador, con inversiones en instrumentos de renta fija con vencimiento menor a 90 días, el que es administrado por la misma Sociedad. De esta forma el único riesgo al que podría verse expuesto es al que enfrenta directamente las inversiones del Fondo. La Sociedad no cuenta con activos ni pasivos significativos en moneda extranjera, tampoco tiene deudas bancarias o con terceros de largo plazo.
NEVASA HMC S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	Fondos	10%	11,72%	11,95%	Los accionistas de la Sociedad han acordado no distribuir dividendos en la Junta Ordinaria de Accionistas. El riesgo operacional se presenta como la exposición a potenciales pérdidas debido a la falla de procedimiento adecuados para la ejecución de las actividades del negocio de la Sociedad Administradora, incluidas las actividades de apoyo correspondientes, principalmente en términos financieros, legales, regulatorios y de reputación. Entre las actividades principales de la Sociedad Administradora se deben considerar el cumplimiento del plan de inversiones de cada Fondo, el control de ellas, el manejo de los conflictos de interés, la entrega de información adecuada y oportuna a los aportantes, y el cumplimiento cabal por parte de los Fondos administrados de los límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.		Por tratarse de una empresa que se dedica a la administración de fondos de terceros sus riesgos de crédito y de mercado son acotados, y se limitan a la administración de su caja y a los respectivos instrumentos en que pudiera invertirla. A la fecha no se han efectuado dichas inversiones. Respecto al riesgo de crédito, éste se remite a las cuentas por cobrar correspondientes a las remuneraciones y comisiones cobradas a los fondos que administra. En estas condiciones el riesgo de crédito se minimiza puesto que se encuentran bajo la administración de riesgo que la misma Administradora fija a sus fondos, las cuales se provisionan mensualmente y son cancelados dentro de los treinta días siguientes a la fecha del devengo de la obligación
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SURA S.A	Fondos	492%	816%	131%	La Sociedad presenta pérdidas acumuladas, por lo que no tiene la obligación de constituir provisión por dividendos mínimos.	La sociedad tiene como principales objetivos en la administracion del capital lo siguiente; cumplir con las exigencias normativas exigidas a las Sociedades Administradoras de Fondos,siendo una de ellas contar con un patrimonio mínimo de UF 10.000 para operar en todo momento y tener un capital que asegure el normal funcionamiento de sus operaciones.	De acuerdo a la naturaleza de las inversiones financieras en que la Sociedad ha decidido invertir (cuotas de fondos mutuos), se considera poco significativa la exposición al riesgo de mercado (valor en riesgo), por lo que no se han definido metodologías para cuantificar dicho riesgo. Finalmente, la Sociedad procura calzar los vencimientos de sus activos financieros con sus erogaciones y no toma posiciones que impliquen una exposición al riesgo de mercado.
SCOTIA ADMINISTRADORA	Fondos mutuos				Las transacciones con partes relacionadas están de	La gestión de capital que realiza la Sociedad está	Los activos financieros existentes en la Sociedad no están

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
GENERAL DE FONDOS CHILE S.A		33%	20,40%	79,90%	acuerdo a los respectivos contratos y se efectuaron en condiciones de mercado para operaciones similares, todos los saldos vigentes con estas partes relacionadas, son valorizados en condiciones de independencia mutua y deben ser liquidados en efectivo dentro del período establecido. Ninguno de los saldos está garantizado y corresponden exclusivamente a operaciones del giro, sometidas a los procesos de negocio de la Sociedad.	relacionada al cumplimiento de un nivel de endeudamiento que le permite cumplir con la obligación que tiene con terceros, de acuerdo a su objeto social y normativa vigente. El objetivo de la Sociedad en relación a la gestión de capital es invertir sus activos en instrumentos altamente líquidos, priorizando un alto grado de liquidez en sus inversiones, potenciar beneficios a terceros, mantener las operaciones diarias y efectuar una eficiente gestión de fondos de terceros. Los objetivos de la Sociedad son la administración financiera de fondos de terceros a través de fondos mutuos y fondos para la vivienda.	afectados por las variables de tipo de cambio, aunque si por los precios y las tasas de interés, las cuales influyen en la valorización tanto de los fondos mutuos como de los depósitos a plazo, la gestión del riesgo se basa en ir monitoreando el comportamiento de las variables asociadas a los instrumentos y de cómo ajustes discretos pueden afectarlos.
CRUZ DEL SUR ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A	Fondos Mutuos	130%	109,80%	79,20%	La Administradora permanentemente está evaluando la conveniencia de lanzar nuevos fondos, ya sea por el atractivo que un determinado tipo de activo tenga para nuestros clientes, como por modificaciones normativas que abran espacio a ofrecer nuevas alternativas y la política de dividendos aprobada por el Directorio de la Sociedad, es repartir al menos el 30% de la utilidad de cada ejercicio, por lo que los dividendos son reconocidos cuando la obligación de pago queda establecida en los acuerdos de directorio y conforme a los estatutos legales.	Las políticas de Administración de capital de la Sociedad tienen por objetivo, asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo., asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo, mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza de la industria, maximizar el valor de la compañía, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas. Los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento de la compañía, cuidando mantener un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigentes. La compañía maneja su estructura de capital y realiza ajustes en base a las condiciones económicas predominantes, de manera de mitigar los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y aprovechar oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez de la compañía.	Riesgo de tasa de interés, los activos financieros seleccionados corresponden a instrumentos de una duración moderada (hasta 5 años) de manera de no tener un impacto significativo en su valor ante variaciones en el nivel de tasas de interés y riesgo de tipo de cambio.
CORPORACION UNIVERSIDAD DE CONCEPCION	Educación		97,59%	151,31%	No hay reparto de dividendos.	La Corporación Universidad de Concepción es una entidad de derecho privado sin fines de lucro, por lo tanto no es aplicable el concepto de Capital según las normas contenidas en las Leyes que regulen entidades con fines de lucro.La Corporación mantiene y administra un patrimonio generado principalmente por la percepción de donaciones, aportes estatales y excedentes que eventualmente generan las actividades desarrolladas por los segmentos de operación, los que se reinvierten en el financiamiento, principalmente de la actividad educacional.	Las propiedades de inversión corresponden a terrenos, los cuales están destinados en el largo plazo para su venta y/o desarrollo de proyectos inmobiliarios. Las inversiones inmobiliarias se contabilizan a valor de costo siguiendo similares criterios que para las Propiedades, planta y equipo. La Corporación Universidad de Concepción obtiene financiamiento de instituciones financieras y del mercado de capitales. El endeudamiento corriente generado por deudas de corto plazo, está convenido a una tasa de interés fija, de modo que respecto de ellos no hay incertidumbre de los desembolsos y de los cargos que afectarán los resultados por concepto de intereses.
PENTA LAS AMERICAS ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondos de Inversión	58,40%	87%	112,10%	De acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, y en virtud de los estatutos sociales, la Junta de Accionistas podrá acordar distribuir o no las utilidades delejercicio equivalente a un dividendo mínimo de un 30% de su utilidad neta en el ejercicio,excepto en el caso que la sociedad posea pérdidas no absorbidas de años anteriores. El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Sociedad tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque de la Sociedad es asegurar, en la mayor medida de lo posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como en condiciones excepcionales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar su reputación	El concepto de riesgo de capital es empleado por Penta Las Américas Administradora de Fondos de Inversión S.A. para referirse a la posibilidad que la entidad presente un nivel de endeudamiento excesivo que eventualmente no le permita cumplir con su objeto social de acuerdo a la normativa vigente, es decir, la administración de fondos de inversión. El objetivo principal de Penta Las Américas Administradora de Fondos de Inversión S.A. en cuanto al manejo del capital es preservar la habilidad de la entidad de continuar las actividades diarias, es decir, la gestión de fondos de inversión, potenciar beneficios para los grupos de interés y mantener una base de capital sólida que pueda asegurar el desarrollo de las actividades de los fondos	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en los tipos de cambios, tasas de interés o precios de las acciones, afecten el valor de los instrumentos financieros que la Sociedad mantiene en su cartera de inversiones. Engeneral el objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar su rentabilidad. En general este riesgo es poco significativo para la Sociedad debido a que los instrumentos financieros que posee están representados por depósitos a plazo de corto plazo tomadas con instituciones bancarias.
ECONSULT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A	Fondos de Inversión	3,88%	6,06%	2,58%	Las cuentas comerciales se reconocen como activo cuando la Sociedad genera su derecho de cobro, en base a los criterios de reconocimiento de ingresos. Ingresos por intereses y dividendos se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. En todo caso se aplica materialidad. Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago	La Sociedad mantiene adecuados índices de capital, con el objetivo de asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones, dar continuidad y estabilidad a su negocio, en el largo plazo y maximizar el valor de la empresa, de manera de obtener retornos adecuados para sus accionistas. Adicionalmente, la Sociedad monitorea continuamente su estructura de capital, con el objetivo de mantener una estructura óptima que le permita reducir el costo de capital.	El riesgo financiero de la Sociedad es mínimo. No mantiene obligaciones financieras con terceros y no realiza transacciones en monedas extranjeras, entre otros aspectos.Por las características de sus operaciones no tiene riesgos de créditos comerciales y su posición de liquidez es holgada.
MONEDA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondos de Inversión	79,79%	107,15%	53,75%	Transacciones con partes relacionadas es toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre partes relacionadas, con independencia de que se cobre o no un precio. Las transacciones que la Sociedad mantiene con sus partes relacionadas, corresponden principalmente a cuentas corrientes, operaciones en asesorías y arriendos. La actividad comercial de Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión conlleva riesgos que deben ser adecuadamente administrados con el propósito de resguardar la rentabilidad y solvencia de la Sociedad. En efecto, la administración de Fondos de Inversión expone a la Sociedad tanto a movimientos adversos e imprevistos en los factores de mercado como a posibles incumplimientos de las contrapartes.	Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión, debe mantener en todo momento un patrimonio no inferior a 10.000 UF para su funcionamiento. La estrategia para administrar el capital se traduce en un monitoreo permanente de las inversiones y el adecuado manejo de los niveles de caja y endeudamiento.	El riesgo de mercado corresponde a la incertidumbre financiera a la que se expone la Sociedad, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes para su desempeño financiero. El objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.
CHILETECH S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondos de Inversión	106,79%	91,24%	0,58%	Transacciones con partes relacionadas es toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre partes relacionadas, con independencia de que se cobre o no un precio. Las transacciones que la Sociedad mantiene con sus partes relacionadas corresponden principalmente a cuentas corrientes mercantiles.	Los objetivos de Chiletech S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en relación con la gestión del capital son; Asegurar la capacidad para continuar como empresa en funcionamiento y de esa forma asegurar la administración de los fondos de inversión a su cargo y procurar un buen rendimiento para los accionistas.	El riesgo de mercado corresponde a la incertidumbre financiera a la que se expone la Sociedad, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes para su desempeño financiero. El objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
TOESCA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondos de Inversión	47,21%	36,05%	45,33%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad, se reconoce como un pasivo. El artículo N°79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	La gestión de capital corresponde a la administración del patrimonio de la Sociedad. Los objetivos de Toesca S.A. Administradora de Fondos de Inversión en relación con la gestión del capital son: • Asegurar la capacidad para continuar como empresa en funcionamiento y de esa forma asegurar la administración de los fondos de inversión a su cargo. • Procurar un buen rendimiento para los accionistas. Toesca S.A. Administradora de Fondos de Inversión, debe mantener en todo momento un patrimonio no inferior a 10.000 UF para su funcionamiento, según lo establecido por el art. 225 de la Ley N° 18.045.Toesca S.A. Administradora de Fondos de Inversión mantiene un patrimonio holgadamente superior al patrimonio mínimo exigido. La estrategia para administrar el capital se traduce en un monitoreo permanente de la inversiones y el adecuado manejo de los niveles de endeudamiento, de manera de no colocar en riesgo su liquidez y efectuando diariamente una revisión de los flujos de caja.	El riesgo de mercado corresponde a la incertidumbre financiera a la que se expone la Sociedad, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes para su desempeño financiero. El objetivo de la Administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.El riesgo de mercado es administrado constantemente por el Área de Inversión en conformidad con las políticas y los procedimientos implementados. La actividad comercial de Toesca S.A. Administradora de Fondos de Inversión conlleva riesgos que deben ser adecuadamente administrados, con el propósito de resguardar la rentabilidad y solvencia de la Sociedad. En efecto, la administración de fondos de inversión, exponen a la Institución tanto a movimientos adversos e imprevistos en los factores de mercado como a posibles incumplimientos de las contrapartes.Como se mencionó este riesgo consiste en el riesgo de pérdida originado de la incapacidad de una contraparte para cumplir sus obligaciones de entregar efectivo, instrumentos u otros activos acordados contractualmente. Para la gran mayoría de las transacciones, la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las liquidaciones a través de un corredor, a fin de asegurar que una transacción se liquide sólo cuando ambas partes han cumplido sus obligaciones de liquidación contractuales.
CIMENTA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	Fondos de Inversión	33,40%	15,20%	14,29%	Las propiedades de inversión, corresponden principalmente, a oficinas que son mantenidas para obtener rentas, las cuales son valorizadas en base al modelo del valor razonable. Los activos clasificados en este rubro son sometidos anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro de valor. La metodología utilizada para determinar el valor razonable de los activos es obtenido mediante estudios técnicos de profesionales independientes. De acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, y en virtud de los estatutos sociales, la Junta de Accionistas podrá acordar distribuir o no las utilidades del ejercicio equivalente a un dividendo mínimo de un 30% de su utilidad neta en el ejercicio, excepto en el caso que la Sociedad posea pérdidas no absorbidas de años anteriores. Cimenta Administradora de Fondos Inversión S.A. es una Sociedad cuya propiedad se encuentra concentrada en una entidad, por lo tanto, la decisión de reparto de dividendo se efectua en la Junta de Accionistas, momento en que nace la obligación.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una misma serie, sin valor nominal, que dan derecho a un voto por acción.	El riesgo de mercado se refiere a la potencial pérdida que se pudiera generar por las inversiones realizadas por la Compañía, en un portafolio o algún título determinado, la cual se generaría por el tipo de cambio, la fluctuación de las tasas de interés o precio de los valores, motivo de la inversión, lo que podría llevar a una eventual disminución de patrimonio. La Administradora, realiza inversiones financieras que corresponden al perfil de la misma. Así también, se gestiona la deuda de la Empresa, considerando la tasa de interés y su moneda de cambio y que los plazos acordados para su pago concuerden con los recursos financieros que ella genera o, con las condiciones de mercado correspondientes. En general, este riesgo es poco significativo para la Sociedad, debido a que los instrumentos financieros que posee, están representados por cuotas de fondos mutuos de corto plazo, cuyas carteras de inversión están conformadas por instrumentos de renta fija, los que no presentan mayores diferencias en sus vencimientos.
BCI ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos de Inversión	30,88%	10,87%	26,20%	La Sociedad no constituye provisión por dividendos mínimos. Dicho acuerdo se revela en el acta de Directorio en la cual fueron aprobados los presentes estados financieros.	El capital social está representado por acciones ordinarias, sin valor nominal, de una misma y única serie, y sin privilegios. El concepto de riesgo de capital es empleado por la Administradora para referirse a la posibilidad que la entidad presente un nivel de endeudamiento excesivo que eventualmente no le permita cumplir su objeto social de acuerdo a la normativa vigente, es decir la administración de fondos de terceros.	El concepto de riesgo de mercado es empleado por la Administradora para referirse a aquella incertidumbre financiera durante distintos horizontes de tiempo, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes a su desempeño financiero. En el presente contexto, la cartera de inversiones mantenida por Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. en el mercado nacional podría verse afectada por el riesgo de tasa de interés. El riesgo de tasa de interés aparece como efecto de las fluctuaciones en el nivel de tasas de mercado en el valor razonable de los activos financieros y en los flujos de caja futuros. La Administradora mantiene mayoritariamente en su cartera instrumentos de deuda, los cuales exponen a la entidad al riesgo de tasa de interés en el valor razonable, mientras que las reservas de efectivo y equivalentes al efectivo presentan riesgo de tasa de interés en el flujo de caja.
BANCHILE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos de Inversión	6,19%	12,60%	12,76%	La sociedad reconoce una obligación por la parte de las utilidades del ejercicio que corresponde repartir en cumplimiento con el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas, que regula la distribución de dividendos de las Sociedades Anónimas. En lo que se refiere a política de dividendos la Sociedad se rige por lo establecido en sus estatutos, esto es, que salvo acuerdo diferente adoptado en Junta Ordinaria de Accionistas por la unanimidad de las acciones emitidas, la Sociedad distribuirá anualmente a sus accionistas, a prorrata de sus acciones por dividendo en dinero, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio.	La gestión del patrimonio de Banchile Administradora General de Fondos, se basa fundamentalmente en la obtención de una rentabilidad mínima definida anualmente por el Directorio de la sociedad, cumpliendo en todo momento con las exigencias contenidas en el Artículo 225 de la Ley 18.045 (capital pagado no inferior a UF 10.000), y proveer una adecuada liquidez a la sociedad con el objeto de cumplir con las exigencias de liquidez que las caracteristicas del negocio requiere.	El riesgo de mercado, es el riesgo de enfrentar pérdidas producto de movimientos adversos de los niveles de las variables de mercado. Estas variables o factores de mercado se clasifican en dos grupos: 1- Precios spot, como son los tipos de cambios. 2- Tasas de interés de instrumentos de deuda y rendimientos porcentuales de curvas de derivados.
BTG PACTUAL CHILE S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION DE CAPITAL EXTRANJERO	Fondos de Inversión	17,24%	48,19%	9,64%	Los dividendos sobre acciones ordinarias son reconocidos en el patrimonio en el período en el cual éstos fueron aprobados por el accionista de la sociedad.Los dividendos acordados en forma posterior a la fecha del Estado de Situación Financierason revelados como una nota de eventos subsecuentes.La sociedad no tiene establecida de manera formal una política de distribución dedividendos.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el número de acciones suscritas y pagadas asciende a 995.900, de una serie única. No existen acciones con derechos preferentes.	Riesgo asociado a cambios desfavorables en el precio de los instrumentos que componen un portafolio, producto de movimientos adversos en los factores de mercado. A partir de lo anterior surge: - Riesgo de Tasas de Interés, potenciales movimientos en las tasas de interés provoquen cambios en el valor de los activos,pasivos y derivados financieros que afecten el patrimonio de la sociedad. - Riesgo de Precio, pérdidas por variaciones adversas en los precios de los instrumentos de renta variable. - Riesgo de Monedas, variación en el valor de mercado de los activos denominados en monedas extranjeras no coincida con la variación en el valor de mercado de los pasivos, y esta diferencia
SANTANDER ASSET MANAGEMENT S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	Fondos de Inversión	7,20%	7,67%	39,81%	La Sociedad es una Sociedad anónima cerrada donde ha establecido como política no registra provisión de dividendos mínimos, mientras no sea señalado expresamente en la Junta Ordinaria de Accionistas.	La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Sociedad. Los objetivos son salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas. Para cumplir con estos objetivos, la Sociedad monitorea permanentemente el retorno que obtiene en cada uno de sus negocios, manteniendo su correcto funcionamiento y maximizando de esta manera la rentabilidad de sus accionistas. Parte del seguimiento de cada negocio consiste en procurar que la toma de decisiones acerca de los instrumentos financieros de inversión cumpla con un perfil conservador, además de contar con buenas condiciones de mercado. Dentro de las actividades relacionadas con la gestión de capital, la Administración revisa periódicamente el saldo de efectivo y equivalente al efectivo, en base al cual toma decisiones de inversión.	Se entiende por riesgo de mercado la pérdida que puede presentar un portafolio, un activo o un título en particular, originada por cambios y/o movimientos adversos en los factores de riesgo que afectan su precio o valor final. Al respecto, los factores de riesgos más significativos podrían agruparse en los siguientes; Riesgos de Tasas de Interés, Riesgo de Reajustabilidad (UF) y Riesgo de Tipo de Cambio.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
PRINCIPAL ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos de Inversión	206%	282%	300%	Debido a que la Sociedad presenta pérdidas acumuladas no corresponde la distribución de dividendos.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una misma serie, sin valor nominal que dan derecho a un voto por acción. La Sociedad tiene como principales objetivos en la administración de capital lo siguiente: a) Cumplir en todo momento con las exigencias impartidas por los organismos reguladores, a este respecto la Superintendencia de Valores y Seguros a través de normativa emitida a las Sociedades Administradoras de Fondos exige como patrimonio mínimo para operar en todo momento UF 10.000 y b) Tener un capital que asegure el normal funcionamiento de sus operaciones. La sociedad considera para efectos de administración de capital el patrimonio contable de la entidad, al respecto la Sociedad controla periódicamente estas variables mediante mediciones y proyecciones de capital en base a la planificación financiera de la compañía.	El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en los tipos de cambios, tasas de interés o precios de las acciones, afecten el valor de los instrumentos financieros que la Sociedad mantiene en su cartera de inversiones. En general el objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar su rentabilidad.
ITAU CHILE ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos de Inversión	4,05%	5,42%	9,03%	Como política se ha establecido que Itaú Chile Administradora General de Fondos S.A. no repartirá dividendos durante el ejercicio 2013 y 2012, y por lo tanto no se ha constituido provisión por dividendos mínimos. De acuerdo a lo anterior, no han existido distribuciones de dividendos durante este ejercicio y el anterior.	El capital de la Sociedad Administradora está representado por to.000 acciones ordinarias, de una serie única, emitidas, suscritas, pagadas y sin valor nominal. El concepto de riesgo de capital es empleado por la Administradora para referirse a la posibilidad que la entidad presenta un nivel de endeudamiento excesivo que eventualmente no le permita cumplir su objeto social de acuerdo a la normativa vigente, es decir la administración de fondos de terceros. La Sociedad considera como capital invertido los valores considerados como patrimonio en los estados financieros. El objetivo principal de la Administradora en cuanto al manejo del capital es preservar la habilidad de la entidad de continuar las actividades diarias, es decir la gestión de fondos de terceros, potenciar beneficios para los grupos de interés y mantener una base de capital sólida que pueda asegurar el desarrollo de las actividades de cada fondo.	El Control de los Riesgos Financieros recae en la Gerencia de Riesgos de Mercado de Banco Itaú Chile, área independiente a las líneas de negocio, la cual tiene la responsabilidad de mantener en forma permanente las etapas de este proceso dentro de las políticas y procedimientos dictados por el Directorio y el Holding. En la Política de Gestión de Riesgos Financieros están definidas las responsabilidades de identificar, evaluar, monitorear y controlar los riesgos de las inversiones propias de la administradora; de la ejecución de las actividades de control; de la definición de procedimientos y de las revisiones de políticas implementadas; del planeamiento y de la implementación de las metodologías de evaluación de riesgos; y del planeamiento y monitoreo del sistema de información de riesgos. La Gerencia de Riesgo Mercado cumple su función de control, siendo una unidad independiente a las áreas gestoras, es responsable del control y medición del riesgo financiero (riesgo de mercado y riesgo de liquidez).
CORPBANCA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos de Inversión	66,60%	32,25%	172,49%	La sociedad reconoce en el pasivo la parte de las utilidades del ejercicio que corresponde repartir en cumplimiento con la Ley de Sociedades Anónimas o a sus políticas de dividendos, la cual establece que al menos se distribuirá el 30% del resultado neto del ejercicio, determinado en base a los resultados estatutarios bajo normas de la SVS hasta la fecha de presentación de los presentes estados financieros.	De acuerdo a la naturaleza del negocio de la Administradora, la gestión de su patrimonio se basa esencialmente en proveer una adecuada liquidez a sus operaciones, mantener el valor patrimonial a través de inversiones financieras diversificadas y monitoreadas respecto de su nivel de exposición a riesgos, así como, cumplir con el requisito de capital regulatorio y la constitución de garantías.	Riesgo financiero, es el riesgo de pérdidas provenientes de los movimientos adversos en los precios de mercado de los activos o pasivos financieros. Este riesgo está ligado estrechamente a la volatilidad del mercado (tasas de interés de mercado, tipo de cambio y precios) y su impacto negativo en el valor de los activos, pasivos y patrimonio.
COMPASS GROUP CHILE S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS	Fondos de Inversión	20,27%	24,57%	24,23%	El artículo N° 79 de la ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo que los estatutos determinen otra cosa, las sociedades anónimas cerradas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de períodos anteriores. La Sociedad registra al cierre de cada ejercicio un pasivo por el 30% de las utilidades líquidas distribuibles, los que se registran contra la cuenta de Ganancias (Pérdidas) Acumuladas en el Estado de Cambios en el Patrimonio. Los dividendos provisorios y definitivos, se registran como menor Patrimonio en el momento de su aprobación por el órgano competente, que en el primer caso normalmente es el Directorio de la Sociedad, mientras que en el segundo la responsabilidad recae en la Junta General de Accionistas.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una misma serie, sin valor nominal que dan derecho a un voto por acción. La Sociedad tiene como principales objetivos en la administración de capital y/o patrimonio lo siguiente: a) Cumplir en todo momento con las exigencias impartidas por los organismos reguladores y b) Tener un capital que asegure el normal funcionamiento de sus operaciones. Al respecto la Sociedad controla periódicamente estas variables mediante mediciones y proyecciones de capital en base a proyecciones financieras.	El Riesgo de Mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en los tipos de cambios, tasas de interés o precios de las acciones, afecten el valor de los instrumentos financieros que la Sociedad mantiene en su cartera de inversiones. En general el objetivo de la Sociedad es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar su rentabilidad. En general este riesgo es poco significativo para la Sociedad debido a que los instrumentos financieros que posee están representados por fondos de inversión de corto plazo, los que no presentan mayores diferencias en sus vencimientos y los que son administrados por la misma Sociedad, cualquier cambio por aumento de riesgo, implicará una mayor exposición de inversiones en renta fija de corto plazo.
AURUS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION	Fondos de Inversión	31,61%	40,80%	30%	Los dividendos sobre acciones ordinarias son reconocidos en el patrimonio en el período en el cual estos fueron aprobados por los accionistas de la Sociedad. Los dividendos acordados en forma posterior a la fecha del balance son revelados como una nota de eventos subsecuentes. Los accionistas de la Sociedad han acordado no distribuir dividendos por presentar pérdidas acumuladas.	Objetivos, políticas y procesos que la Sociedad aplica para gestionar capital; los requerimientos de capital de la Sociedad son determinados de acuerdo a las necesidades de financiamiento de la misma, manteniendo un nivel adecuado de liquidez, que le permita cumplir con sus compromisos de corto y largo plazo y con las disposiciones establecidas por la Ley N°18.815	Por tratarse de una empresa que se dedica a la administración de fondos de terceros, sus riesgos de Crédito y de Mercado son acotados, y se limitan a la administración de su caja y a los respectivos instrumentos en que pudiera invertirla. Respecto al riesgo de crédito, este se remite a las cuentas por cobrar correspondientes a las remuneraciones y comisiones cobradas a los fondos que administra. En estas condiciones el riesgo de crédito se minimiza puesto que se encuentran bajo la administración de riesgo que la misma Administradora fija a sus fondos, las cuales provisionan mensualmente y son cancelados dentro de los treinta días siguientes a la fecha del devengo de la obligación.
PENTA ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	Fondos de Inversión		24,27%	23,30%	En conformidad al artículo 79 de la Ley de Sociedades A,nónimas, que regula la distribución de dividendos de las Sociedades anónimas abiertas y cerradas y, de acuerdo a los Estatutos de la Sociedad se distribuirá anualmente a sus accionistas, a prorrata de sus acciones como dividendo en dinero, a lo menos el 30% de la utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo por acuerdo diferente adoptado en Junta Ordinaria de Accionistas por la unanimidad de las acciones emitidas.	La Sociedad Administradora mantiene un patrimonio que cumple con las disposiciones legales de exigencia de patrimonio, garantías, y los criterios internos de suficiencia patrimonial. El exceso de patrimonio mantenido por sobre la exigencia legal, permite al Directorio de la Sociedad Administradora mantener un patrimonio de acuerdo con el crecimiento de los diferentes tipos de fondos y revisar, en cada cierre, la suficiencia patrimonial.	Riesgo de mercado; el valor o el precio de un instrumento financiero en función de uno o mas factores: tasa de interés, paridad de monedas, precio de una acción, un spread, etc. Éstos factores son volátiles en el tiempo, generando diariamente cambios en el valor de mercado de los contratos o instrumentos subyacentes. Los indicadores de riesgo de mercado miden el impacto de los cambios de dichos factores sobre el valor de una cartera de contratos financieros.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS DE INVERSION VISION ADVISORS S.A.	Fondos de Inversión			5,29%	De acuerdo a lo establecido en la Ley N° 18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta Ordinaria de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos. La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Vision Advisors S.A., no ha repartido dividendos a sus accionistas.	La obligación de mantener un capital regulatorio mínimo de UF 10.000. La política de la Administradora es mantener un patrimonio que exceda razonablemente esa exigencia regulatoria. El Patrimonio al 31 de diciembre de 2013 equivale al 113,76% del monto exigido por la regulación como patrimonio mínimo.	El riesgo de Tasa de Interés es la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros de la Administradora ante fluctuaciones de la tasa de interés. En general, alzas en las tasas de interés afectan negativamente el valor de los activos financieros. La política de la Administradora para manejar el riesgo de Tasa de Interés es invertir con intención de mantener los instrumentos financieros hasta su vencimiento o en instrumentos que no sean muy sensibles al riesgo de fluctuación de la tasa de interés. El riesgo de fluctuación de la tasa de interés, por lo tanto, es poco material El Riesgo de Tipo de Cambio es la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros de la Administradora ante fluctuaciones en el valor del Tipo de Cambio. La política de la Administradora para manejar el riesgo Tipo de Cambio es invertir en activos denominados en moneda nacional o en UF, es un riesgo no significativo.
PI CAPITAL DE RIESGO S.A.	Fondos de Inversión	25,21%	9,52%	107,28%	De acuerdo y en conformidad con las normas establecidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, el Directorio debe aprobar una política de dividendos, que la sociedad proyecta cumplir en los ejercicios futuros, en la cual se establece repartir a lo menos un treinta por ciento de las utilidades liquidas que arroje el balance, salvo acuerdo diferente adoptado en junta ordinaria de accionistas por la unanimidad de las acciones emitidas. No se realizó distribución de dividendos. El objetivo de la sociedad es obtener el máximo de rentabilidad de su patrimonio a través de la prestación de servicios de administración de inversiones. Para el adecuado cumplimiento de sus objetivos la empresa realiza inversiones tendientes, principalmente, a satisfacer la demanda de sus clientes, de modo de mantener una eficiencia técnica como económica. Con el objeto de maximizar el rendimiento de sus excedentes de caja, la sociedad efectuara inversiones en activos financieros y/o valores negociables, de acuerdo a criterios de selección con factores de liquidez, seguridad y rentabilidad adecuados. La política de financiamiento de la sociedad contempla principalmente las siguientes fuentes: - Recursos Propios - Recursos generados por aumento de Capital - Prestamos con Bancos e Instituciones Financieras	De acuerdo a lo dispuesto por la ley 18.046, al 31 de diciembre de cada año se incorpora al capital pagado el monto correspondiente a su revalorización. Con fecha 4 de Octubre de 2007, se protocolizó la Junta General Extraordinaria de Accionistas, en la cual se acordó aumentar el capital en M$ 48.900, mediante la emisión de 489 acciones, con un valor nominal de $100.000 (histórico).	Los ingresos de la sociedad provienen de la comisión de administración fija cobrada al fondo, por lo cuál sus flujos de ingresos son ciertos, por lo que la sociedad está prácticamente libre de riesgo de mercado. La Sociedad administra los recursos aportados por los socios del Fondo, invirtiendo en los proyectos seleccionados por el comité de inversiones. En este sentido, los fondos que aún no han sido invertidos en un proyecto, son colocados en fondos mutuos en instrumentos de renta fija, minimizando los riesgos de liquidez y de crédito del fondo. En el contexto descrito anteriormente, no se han presentado variaciones ni visualizan en el corto plazo situaciones que deriven en pérdidas para la Sociedad, como tampoco riesgos de tasa de interés, de tipo de cambio, de precio de commodities u otros riesgos relevantes de mencionar, por lo mismo no existe descalce en el nivel de activos y pasivos como de ingresos y egresos para el período.
EMPRESA DE TRANSPORTE DE PASAJEROS METRO S.A.	Servicios	90,03%	78,33%	72,10%	Distribución de utilidades y reparto de dividendos - La política de dividendos de la Empresa concuerda con la legislación vigente en que a lo menos un 30% de la utilidad líquida del año debe destinarse al reparto de dividendos en dinero, salvo acuerdo diferente adoptado por la Junta de Accionistas por la unanimidad de las acciones emitidas. En Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2013, se acordó la no distribución de utilidades ni reparto de dividendos.	El capital pagado al 31 de diciembre de 2013 está representado por 31.838.378.329 y 19.163.677.063 acciones nominativas sin valor nominal. Serie A y B respectivamente, correspondiendo 31.446.308.704 acciones a la Corporación de Fomento de la Producción y 19.555.746.688 acciones al Fisco de Chile. En relación a la gestión del capital, la Sociedad busca mantener una estructura óptima de capital reduciendo su costo y asegurando la estabilidad financiera de largo plazo, junto con velar por el cumplimiento de sus obligaciones y covenants financieros establecidos en los contratos de deuda. Por otro lado, la empresa año a año, a través de Junta Extraordinaria de Accionistas capitaliza los aportes del Fisco y de Capital asociados al financiamiento de sus proyectos de expansión.	El principal mercado en el cual participa la Sociedad es el transporte público de pasajeros en la Región Metropolitana y está constituido por usuarios que buscan un viaje rápido y seguro. Como actividades anexas al giro principal de la Sociedad, están los servicios de recaudación de cuotas de transporte y venta de medios de pago (tarjetas Bip y boletos), arriendo de espacios publicitarios, arriendo de locales y espacios comerciales en las estaciones de la red, entre otras. El principal mercado en el cual participa la Sociedad es el transporte público de pasajeros en la Región Metropolitana y está constituido por usuarios que buscan un viaje rápido y seguro. Como actividades anexas al giro principal de la Sociedad, están los servicios de recaudación de cuotas de transporte y venta de medios de pago (tarjetas Bip y boletos), arriendo de espacios publicitarios, arriendo de locales y espacios comerciales en las estaciones de la red, entre otras.
TRATACAL S.A.	Servicios	214%	184%	158%	La política de dividendos establecida en el acta de constitución de la Empresa indica que se distribuirá anualmente como dividendo a los accionistas, a prorrata de sus acciones, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio.	El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas. No se han registrado cambios en los objetivos o políticas de gestión de capital en los ejercicios informados.	La empresa se ve expuesta a este riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte falle en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales produciéndonos una pérdida económica o financiera.El riesgo de crédito al cual está expuesta la Compañía proviene principalmente de las cuentas por cobrar por servicios regulados y no regulados, deuda que asciende a M$ 433.229, la que se encuentra distribuida en la localidad de la 2° región de Antofagasta, entre 59 clientes, lo que refleja la atomización del mercado.
CASINO GRAN LOS ANGELES S.A.	Juegos de casino (entretención)	579%	196%	898%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad, se reconoce como un pasivo y su correspondiente disminución en el patrimonio neto en las cuentas anuales de Casino Gran Los Ángeles S.A., en el período en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la sociedad no distribuyó dividendos con cargo a resultados del ejercicio, por registrar pérdidas acumuladas.	El capital social está representado por acciones ordinarias. La Sociedad mantiene adecuados índices de capital, con el objetivo de asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones, dar continuidad y estabilidad a sus actividades, en el largo plazo y maximizar el valor de la empresa, de manera de obtener retornos adecuados para sus accionistas. Adicionalmente, la Sociedad monitorea continuamente su estructura de capital, con el objetivo de mantener una estructura óptima que le permita reducir el costo de capital.	El mercado de los casinos de juegos es dinámico y se encuentra en pleno crecimiento y consolidación, caracterizándose por la 29 existencia de restricciones legales al ingreso de nuevos actores, acompañado a una estricta fiscalización, lo que requiere de cada Casino el empleo de prácticas de gestión adecuadas.Al igual que el año anterior, el principal problema a superar por la Industria es la expansión de mercado ilegal de máquinas de azar. Tasa de interés, las operaciones están sujetas al riesgo de fluctuación de tasas de interés, dado que los activos que devengan interés y los pasivos que causan interés vencen o se les renueva tasas en diferentes períodos o los montos varían.La empresa no enfrenta riesgos significativos derivados de su exposición a las tasas de interés, adoptando una estructura financiera que le permite financiar sus actividades con recursos provenientes de la operación. Tipo de cambio, la sociedad al 31 de diciembre al 2013 no posee riesgo con respecto al tipo de cambio puesto que posee transacciones en moneda extranjera que no son significativas con respecto al total del pasivo.
ENJOY S.A. Y FILIALES	Juegos de casino (entretención)	295%	335%	321%	En junta ordinaria de accionistas celebrada con fecha 29 de abril de 2013, se acordó aprobar la política de dividendos correspondiente a la utilidad del ejercicio 2012 y que consistió en repartir el 100% de las utilidades del ejercicio 2012, que ascendió a M$ 866.236, lo que se desglosa en distribuir un dividendo de la siguiente forma: 1.- Mínimo obligatorio con cargo al 30% de las utilidades del ejercicio 2012, por el valor total de M$ 259.869, dividido en 2.103.530.687 acciones, equivalentes a $ 0,123540 por acción. 2.- Adicional con cargo al 70% de las utilidades del ejercicio 2012, por el valor total de M$ 606.367, dividido en 2.103.530.687 acciones, equivalente a $ 0,288261 por acción. Los dividendos se pagaron a partir del 29 de mayo de 2013 a los accionistas inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad al 23 de mayo de 2013. Al 31 de diciembre de 2013, se encuentra provisionado el dividendo mínimo legal de un 30% de la utilidad del ejercicio, ascendente a M$ 4.130.761.	El capital social está representado por acciones ordinarias las que están suscritas y pagadas. Adicionalmente, los costos directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones, se encuentran rebajando el patrimonio total. Enjoy S.A. mantiene un adecuado nivel de capital, el cual, le permite acceder al mercado financiero bancario y de valores, según las necesidades o requerimientos de inversión de corto y largo plazo, con la finalidad de maximizar el valor empresa y su solidez financiera. Lo anterior, permite optimizar un adecuado retorno a los accionistas de la Sociedad.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la Sociedad, entre las cuales podemos destacar: a) Regulación, eventuales cambios en las regulaciones establecidas por la Superintendencia de Casinos de Juego, o contratos relativos a la industria de casinos o en la interpretación de dichas reglas o contratos por parte de las autoridades administrativas o municipales podrían afectar la operación de los casinos y, en particular, los ingresos de la Sociedad. b) Volatilidad de ingresos, la volatilidad de los ingresos promedio por máquinas tragamonedas y los ingresos promedio por mesa de juego, podrían afectar el negocio, su condición financiera y por lo tanto sus resultados operacionales. Es política de Enjoy S.A., mantener altos niveles de calidad en sus instalaciones, servicios y estándares tecnológicos de punta, para mantener el liderazgo de la industria, existiendo un equipo especializado en cada una de las áreas de la Sociedad procurando la excelencia en sus labores. c) Mercados internacionales - Argentina, Brasil y Uruguay, el ingreso de la Sociedad en mercados extranjeros podría exponerla a los riesgos políticos, económicos, de tipo de cambio y de judicialización asociados a las operaciones en otros países. d) Riesgo de construcción de proyectos, los proyectos de hoteles y casinos que desarrolla la Sociedad están sujetos a los riesgos que enfrenta todo proyecto de construcción.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CASINO DE JUEGO DE TALCA S.A.	Juegos de casino (entretención)	2085%	483%	163%	La Sociedad provisionó al cierre del ejercicio 2013 y 2012 el 30% del resultado del mismo (neto de pérdidas acumuladas), de acuerdo a la ley N°18.046 como dividendo mínimo, dado que la Ley obliga a la distribución de al menos el 30% de resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto lo contrario. Para la determinación del monto a provisionar, se ha considerado y deducido el saldo deudor del rubro Pérdidas Acumuladas del Patrimonio.	El capital social esta representado por acciones ordinarias. Adicionalmente, los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones, se encuentra rebajando el patrimonio neto.	Un factor de riesgo, que hemos detectado cada año, dice relación con la explotación informal de máquinas de juegos iguales a las que mantenemos en nuestra empresa, en locales que amparan su funcionamiento argumentando que las máquinas son de destreza y que cada año proliferan en distintos lugares de nuestra comuna y en general a nivel nacional. Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la Compañía, entre las cuales podemos destacar: 1- Regulación; eventuales cambios en las regulaciones o contratos relativos a la industria de casinos o en la interpretación de dichas reglas o contratos por parte de las autoridades administrativas o municipales que podrían afectar la operación de los casinos y en particular, los ingresos de la Sociedad. 2- Volatilidad de ingresos; la volatilidad de los ingresos promedio por máquinas tragamonedas y los ingresos promedio por mesa de juegos, podrían afectar el negocio, su condición financiera y por lo tanto sus resultados operacionales. 3- Riesgo de construcción de proyectos; los proyectos que desarrolla la compañía están sujetos a los riesgos a los riesgos que enfrenta todo proyecto de construcción, en términos de enfrentar mayores valores sobrevinientes en costos de materias primas, durante el desarrollo de la obra y cambios en la fisonomía del proyecto que repercutan en mayores valores de inversión.
CASINO DE JUEGOS DEL PACIFICO S.A.	Juegos de casino (entretención)	511%	516%	1332%	Sociedad no tuvo utilidad contable en el ejercicio 2013, por lo que no existirá repartición de dividendos. En el año 2013 se realizaron inversiones en equipos, entre los cuales podemos mencionar la incorporación de 16 máquinas tragamonedas IGT G23 V2. Adicionalmente, se ejecutó compra de plataforma de virtualización de sistemas, la que permite cubrir los requerimientos de la Superintendencia de Casinos de Juegos (SCJ) correspondiente a la continuidad de los servicios y planes de recuperación de desastres.	Al 31 de diciembre de 2013, los elementos de propiedad, planta y equipos de la Sociedad son íntegramente de su propiedad, de acuerdo a los respectivos contratos de compraventa. Según indica el permiso de operación, la Sociedad mantiene 335 máquinas de azar y 18 mesas de juego. Adicionalmente el bingo se compone de 148 posiciones para clientes y un sistema integral para el desarrollo del juego.	El mercado de los casinos de juegos es dinámico y se encuentra en pleno crecimiento y consolidación, caracterizándose por la existencia de restricciones legales al ingreso de nuevos actores, acompañado a una estricta fiscalización, lo que requiere de cada Casino el empleo de prácticas de gestión adecuadas. El sector presenta un bajo riesgo de mercado, sin embargo con la entrada en vigencia de la ley antitabaco el pública ha disminuido respeto del mismo período 2012, situación que esperamos se comience a revertir dentro de los próximos meses, si bien es posible observar intensificación de la competencia entre los Casinos que se ubican en una zona geográfica relativamente cercana. Es así como Casino del Pacifico compite fundamentalmente con los Casinos ubicados entre las regiones de Valparaíso y del Libertador Bernardo Ohiggins, teniendo como meta mejorar su nivel de operaciones y hacer más atractiva la oferta de su catálogo de juegos.
CLUB HIPICO DE CONCEPCION S.A.	Entretención	23%	27%	26%	Para las sociedades anónimas abiertas en Chile, existe la obligación legal de distribuir un dividendo mínimo del 30% de las actividades del ejercicio. Las Normas Internacionales de Información Financiera, contemplan que la disminución patrimonial debe ser registrada al cierre del ejercicio y no esperar a que sean determinados por la junta de accionistas.	La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Los objetivos de la sociedad en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas. Las políticas de administración de capital tienen por objetivo: • Permitir el normal funcionamiento de las operaciones y la continuidad de la empresa en el largo plazo. • Asegurar el funcionamiento de nuevas inversiones a fin de mantener la actividad en el tiempo y dar cumplimiento a los contratos con los hipódromos de Santiago y el buen funcionamiento del sistema Teletrak. • Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio, a la región y a la industria. • Preservar el valor justo del inmueble, principal activo de la sociedad, monitoreando acciones que pudieran afectar su valor y promoviendo acciones que sean favorables patrimonialmente. Los últimos años, la sociedad ha manejado su	Riesgo de mercado, como ya se estableció la regulación de la actividad hípica, de las apuestas y los juegos de azar es un factor significativo que incide en la industria, por ende la existencia de normas estables son vitales para generar proyectos que permitan la subsistencia y desarrollo de la actividad. La apertura de casinos de juego ha tenido repercusiones en la operación de la industria, por cuanto representa una competencia en lo que respecta a la entretención y apuestas. La falta de normas claras respecto de la operación de maquinas tragamonedas también genera efectos en la actividad.
CLUB HIPICO DE PEÑUELAS S.A.	Entretención	105%	-340%	-107%	Club Hípico de Peñuelas S.A. reparte el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, siendo ésta la política de dividendos que desea mantener la administración para los próximos años. Las cuentas por pagar empresas relacionadas no corrientes, corresponden a préstamos recibidos para financiar las actividades de la Sociedad, no devengan intereses y se pagan en los plazos acordados. No se reparten dividendos ya que existen pérdidas acumuladas.	El Capital suscrito y pagado asciende a M$36.384 y está representado por 2.000.000.000 acciones de una serie, sin valor nominal, integramente suscrito y pagado.	Los ingresos provienen de la comisión pagada por el Sporting Club de Valparaíso, dueño de las agencias de Teletrak, la cual se liquidaba diariamente. A contar del 20 de marzo del 2013, se puso término a las operaciones de la oficina en Coquimbo. La continuidad de sus operaciones dependerá de las decisiones que tomen sus directores.
DREAM S.A.	Juegos de casino (entretención)	5%	80%	69%	Los dividendos a pagar a los accionistas de Dream S.A. se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el periodo en que son declarados y aprobados por los accionistas o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la junta de accionistas. De acuerdo a lo establecido en los estatutos de la Sociedad, la Junta de Accionistas determinará anualmente el porcentaje de las utilidades líquidas del ejercicio que se repartirá como dividendo entre los accionistas de conformidad a la ley.	El capital social está dividido en 6.574.232 acciones nominativas, sin valor nominal, las cuales a su vez se dividen en seis series preferentes denominadas Serie A, Serie C, Serie D, Serie E, Serie F y Serie G una serie ordinaria denominada Serie B. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.	El riesgo de mercado, corresponden a volatilidades de ciertas variables de carácter estructural del negocio que pueden afectar principalmente a los activos y en consecuencia a los resultados de la entidad. Dentro del cual se encuentra el riesgos de la industria, a pesar de que la industria de los casinos de juegos en Chile está regulada en cuanto a que cada instalación de juego no puede situarse a menos de 70 kms. de distancia con otra, la mayor competencia por atraer nuevos clientes podría disminuir la demanda por los casinos de la sociedad. Respecto a lo anterior, Dreams mantiene altos estándares de calidad en sus instalaciones y servicios, como así también tecnología de punta para ofrecer una alternativa de entretención sobresaliente. Además, Dreams se ha destacado por ofrecer entretención de primer nivel en los lugares donde está presente y los riesgos regulatorios, la industria de casinos en Chile está regulada por la Ley 19.995 que fue promulgada el año 2005. Esta ley creó la Superintendencia de Casinos de Juegos (SCJ) que es el encargado de otorgar, renovar y revocar los permisos de operación de los casinos, así como de fiscalizar sus actividades.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CLUB HIPICO DE PUNTA ARENAS S.A.	Entretención	508%	0,42%	0,43%	Considerando que el resultado del ejercicio arrojo perdida no existen utilidades para su distribución. De acuerdo a la ley 18046 de Sociedades Anónimas, se establece la obligatoriedad de repartir al menos el 30% en caso de existir utilidades, Una vez absorbidas las pérdidas acumuladas. La distribución de dividendos a los accionistas de la sociedad se reconoce como un pasivo en los estados financieros anuales.Este pasivo se devenga cuando los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas, por disposiciones legales (mínimo obligatorio), o de acuerdo a lo establecido por la política de dividendos de la Sociedad.	El objetivo de la compañía es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita la continuidad operacional y con ello evitar que sus activos pierdan valor comercial. Para efectos de la gestión del capital la empresa toma en consideración su efectivo y equivalentes de efectivo. Descontado los valores incluidos en depósitos a plazo que están directamente relacionados con el pasivo corriente denominado "otros pasivos no financieros, corrientes". La diferencia que resulta es considerada como capital de trabajo y permite la continuidad operacional. Para la generación de este capital de trabajo el directorio ha decidido arrendar las propiedades de la sociedad a terceros con el fin de generar un mayor flujo de ingreso de efectivo, dado que la actividad hípica en la región ha disminuido con el transcurso de los años y por si sola, no es capaz de satisfacer los requerimientos mínimos operacionales de la sociedad. La sociedad no ha requerido de financiamiento externo, dado que los ingresos por concepto de comisiones hípicas y arriendos de las propiedades de inversión, permiten operar a la sociedad sin sufrir de déficit de capital.	Riesgo de mercado, la regulación juega un papel relevante en la industria. Normas y criterios estables permiten evaluar adecuadamente los proyectos y reducir los niveles de riesgo de las inversiones. La sociedad está inserta en el rubro de la entretención en consecuencia se ha visto afectada por la operación de los nuevos Casinos de Juego que existen en nuestro país.
CASINO DE JUEGOS PUNTA ARENAS S.A.	Juegos de casino (entretención)	2959%	332%	356%	La política de financiamiento de Casino de Juegos Temuco S.A. busca la obtención de recursos financieros de corto y largo plazo de estructuras acordes a las inversiones que debe realizar, dentro de los cuales se pueden ser: créditos bancarios, leasings financieros, aportes de capital o recursos provenientes de la operación. De conformidad al Artículo Vigésimo Cuarto de los estatutos, la sociedad podrá repartir sus utildades a sus acionistas a prorata de sus acciones pagadas, y conforme a su artículo Vigésimo Quinto, deberá distribuir como dividendo en dinero entre sus acionistas a lo menos el 30% de las utildades líquidas, salvo que la junta por unanimidad acuerde no de distribuir utildades.	Al 31 de diciembre de 2013 el capital social asciende a M$ 2.284.54, dividido en 57.948.942 acciones suscritas y pagadas, sin valor nominal, todas de una misma serie. La Sociedad gestiona y administra su capital con el propósito de asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el argo plazo. También se asegura el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. Además, periódicamente se analiza la estructura de capital acorde con la naturaleza la industria. Los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento, manteniendo un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigentes. La Sociedad maneja su estructura de capital mitgando los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y recoge las oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez.	Se puede estar expuesto a una disminución de la demanda producto de mayor competencia por captar clientes por parte de los actuales casinos cercanos en operación. Adicionalmente, existen otras alternativas en la industria del entretenimiento cuyo desarrollo y actividad podría afectar la afluencia de público, tales como hipódromos, centros de apuestas, loterías, así como el desarolo de cines, eventos deportivos y musicales, entre otros El juego vía internet, aunque no se encuentra permitdo en Chile, es ofrecido por empresas extranjeras, esto eventualmente podría afectar el nivel de venta del casino. Por otro lado, aunque la Ley de Casinos de Juego es clara en señalar que las apuestas en máquinas de azar solo pueden desarolarse en casinos de juegos autorizados, se ha visto la aparición en el país de locales comerciales que ofrecen juegos de azar en máquinas no autorizadas. Esta actividad ilegal podría afectar negativamente las ventas del casino.
CASINO DE JUEGOS VALDIVIA S.A.	Juegos de casino (entretención)	669%	1358%	7314%	De conformidad al Artículo Vigésimo Cuarto de los estatutos, la sociedad podrá repartir sus utildades a sus acionistas a prorata de sus acciones pagadas, y conforme a su artículo Vigésimo Quinto, deberá distribuir como dividendo en dinero entre sus acionistas a lo menos el 30% de las utildades líquidas, salvo que la junta por unanimidad acuerde no de distribuir utildades. La política de financiamiento de Casino de Juegos Valdivia S.A. busca la obtención de recursos financieros de corto y largo plazo de estructuras acordes a las inversiones que debe realizar, dentro de los cuales se pueden ser: créditos bancarios, leasings financieros, aportes de capital o recursos provenientes de la operación.	El capital social asciende a M$2.581.269, dividido en 65.940.43 aciones, sin valor nominal, todas de una misma serie. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas aciones se presentan en el patrimonio neto como una dedución, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. La Sociedad gestiona y administra su capital con el propósito de asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el argo plazo. También se asegura el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. Además, periódicamente se analiza la estructura de capital acorde con la naturaleza la industria. Los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento, manteniendo un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigentes. La Sociedad maneja su estructura de capital mitgando los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y recoge las oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez.	Se puede estar expuesto a una disminución de la demanda producto de mayor competencia por captar clientes por parte de los actuales casinos cercanos en operación. Adicionalmente, existen otras alternativas en la industria del entretenimiento cuyo desarolo y actividad podría afectar la afluencia de público, tales como hipódromos, centros de apuestas, loterías, así como el desarolo de cines, eventos deportivos y musicales, entre otros. El juego vía internet, aunque no se encuentra permitdo en Chile, es ofrecido por empresas extranjeras, esto eventualmente podría afectar el nivel de venta del casino. Por otro lado, aunque la Ley de Casinos de Juego es clara en señalar que las apuestas en máquinas de azar solo pueden desarolarse en casinos de juegos autorizados, se ha visto la aparición en el país de locales comerciales que ofrecen juegos de azar en máquinas no autorizadas. Esta actividad ilegal podría afectar negativamente las ventas del casino.
CASINO DE JUEGOS TEMUCO S.A.	Juegos de casino (entretención)	2015%	426%	433%	La política de financiamiento de Casino de Juegos Temuco S.A. busca la obtención de recursos financieros de corto y largo plazo de estructuras acordes a las inversiones que debe realizar, dentro de los cuales se pueden ser: créditos bancarios, leasings financieros, aportes de capital o recursos provenientes de la operación. De conformidad al Artículo Vigésimo Cuarto de los estatutos, la sociedad podrá repartir sus utildades a sus acionistas a prorata de sus acciones pagadas, y conforme a su artículo Vigésimo Quinto, deberá distribuir como dividendo en dinero entre sus acionistas a lo menos el 30% de las utildades líquidas, salvo que la junta por unanimidad acuerde no de distribuir utildades.	Al 31 de diciembre de 2013 el capital social asciende a M$3.485.421, dividido en 89.914.904 aciones suscritas y pagadas, sin valor nominal, todas de una misma serie. La Sociedad gestiona y administra su capital con el propósito de asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el argo plazo. También se asegura el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. Además, periódicamente se analiza la estructura de capital acorde con la naturaleza la industria. Los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento, manteniendo un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigentes. La Sociedad maneja su estructura de capital mitgando los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y recoge las oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez.	Se puede estar expuesto a una disminución de la demanda producto de mayor competencia por captar clientes por parte de los actuales casinos cercanos en operación. Adicionalmente, existen otras alternativas en la industria del entretenimiento cuyo desarolo y actividad podría afectar la afluencia de público, tales como hipódromos, centros de apuestas, loterías, así como el desarolo de cines, eventos deportivos y musicales, entre otros. El juego vía internet, aunque no se encuentra permitdo en Chile, es ofrecido por empresas extranjeras, esto eventualmente podría afectar el nivel de venta del casino. Por otro lado, aunque la Ley de Casinos de Juego es clara en señalar que las apuestas en máquinas de azar solo pueden desarolarse en casinos de juegos autorizados, se ha visto la aparición en el país de locales comerciales que ofrecen juegos de azar en máquinas no autorizadas. Esta actividad ilegal podría afectar negativamente las ventas del casino.
CASINO DE JUEGOS COYHAIQUE S.A.	Juegos de casino (entretención)	2301%	385%	1322%	La política de financiamiento de Casino de Juegos Coyhaique S.A. busca la obtención de recursos financieros de corto y largo plazo de estructuras acordes a las inversiones que debe realizar, dentro de los cuales se pueden ser: créditos bancarios, leasings financieros, aportes de capital o recursos provenientes de la operación. De conformidad al Artículo Vigésimo Cuarto de los estatutos, la sociedad podrá repartir sus utildades a sus acionistas a prorata de sus aciones pagadas, y conforme a su artículo Vigésimo Quinto, deberá distribuir como dividendo en dinero entre sus acionistas a lo menos el 30% de las utildades líquidas, salvo que la junta por unanimidad acuerde no distribuir utildades.	El capital social asciende a M$1.351.392, dividido en 32.876.045aciones suscritas y pagadas, sin valor nominal, todas de una misma serie. La Sociedad gestiona y administra su capital con el propósito de asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el argo plazo. También se asegura el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. Además, periódicamente se analiza la estructura de capital acorde con la naturaleza la industria. Los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento, manteniendo un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigentes. La Sociedad maneja su estructura de capital mitgando los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y recoge las oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez.	Casino de Juegos Coyhaique S.A. puede verse expuesto a una disminución de la demanda producto de estrategias desarrolladas por otras sociedades en actividades similares o competivas, que generen efectos significativos en la captación de clientes, ya sea por parte de los actuales casinos y centros de recreación y esparcimiento cercanos, o por otras alternativas en la industria del entretenimiento cuyo desarolo y actividad podría afectar la afluencia de público y su gasto, tales como hipódromos, centros de apuestas, loterías, cines, restoranes, eventos deportivos y musicales u otros. Los juegos de azar vía internet, aunque no se encuentran permitdos en Chile, son ofrecidos por empresas extranjeras, lo que eventualmente podría afectar el nivel de ventas de Casino de Juegos Coyhaique S.A. Por otro lado, aunque las leyes que regulan los casinos de juegos son claras en señalar que las apuestas en máquinas de azar solo se pueden desaralar en casinos de juegos autorizados, en la práctica se ha visto la proliferación en el país de locales que ofrecen juegos de azar en máquinas no autorizadas, actividad ilegal que puede afectar negativamente las ventas de juego licitas.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CASINO RINCONADA S.A.	Juegos de casino (entretención)	121%	1439%	-1110%	La política de la sociedad contempla la inversión de activos inmobiliarios como terrenos y construcciones necesarios para el desarrollo de su actividad, y los activos requeridos en la operación, como máquinas de azar, mesas de juego, equipamiento de hotel, software, equipos y otros bienes muebles en general. Conforme lo establecido en el artículo décimo cuarto de los estatutos sociales, la sociedad tiene como política de dividendos distribuir, en dinero, anualmente a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo acuerdo en contrario adoptado por la unanimidad de los accionistas de la sociedad.	El capital social actual se encuentra dividido en 1.000.000 acciones nominativas y sin valor nominal, equivalente a M$575.277.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la Sociedad, entre las cuales podemos destacar: La Regulación; Eventuales cambios en las regulaciones o contratos relativos a la industria de casinos o en la interpretación de dichas reglas o contratos por parte de las autoridades administrativas o municipales podrían afectar la operación de los casinos y, en particular, los ingresos de la Sociedad y volatilidad de ingresos; la volatilidad de los ingresos promedio por máquinas tragamonedas y los ingresos promedio por mesa de juego, podrían afectar el negocio, su condición financiera y por lo tanto sus resultados operacionales.
CASINO DE COLCHAGUA SOCIEDAD ANONIMA	Juegos de casino (entretención)	181%	42%	32%	La política de financiamiento se basa en la obtención de recursos financieros de corto y largo plazo con productos y estructuras acordes a la inversión que se realiza, dentro de los cuales se incluyen, entre otros, leasings financieros, créditos bancarios, aportes de capital y reinversión del flujo de caja operacional. para lo anterior se toma en cuenta la estructura de capital de la compañía, el plan financiero de largo plazo, las proyecciones de la operación, los compromisos adquiridos o restricciones aplicables y el costo de la deuda. La política de dividendos de la sociedad está contenida en el artículo 39 de los estatutos sociales, que dispone, que "a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio deberá distribuirse a los Accionistas anualmente como dividendo en dinero, a prorrata de sus acciones. Lo anterior es sin perjuicio de [illegible]	El capital Social está representado por acciones ordinarias. El capital social actual se encuentra divido en 10320 acciones nominativas y sin valor nominal, de las cuales están pagadas las 10320 acciones.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables que afectan los activos y pasivos de la Sociedad, entre las cuales podemos destacar: Regulación; eventuales cambios en las regulaciones o contratos relativos a la industria de casinos o en la interpretación de dichas reglas o contratos por parte de las autoridades administrativas o municipales podrían afectar la operación de los casinos y volatilidad de ingresos; la volatilidad de los ingresos promedio por máquinas tragamonedas y los ingresos promedio por mesa de juego, podrían afectar el negocio, su condición financiera y por lo tanto su resultado operacional.
POLLA CHILENA DE BENEFICENCIA S.A.	Entretención		206%	159%	La empresa ha adoptado como política de dividendos el reparto del 100% de las utilidades líquidas. En su calidad de empresa del Estado, Polla Chilena está sujeta a la normativa presupuestaria y financiera que emana del Supremo Gobierno, a través del Ministerio de Hacienda.En los últimos años, la sociedad sólo ha invertido en el mejoramiento de la infraestructura de sus dependencias y en la modernización de sus sistemas y procesos, tanto de índole tecnológica como administrativa, lo cual ha permitido una mayor eficiencia de sus operaciones. También durante el año 2013 se comenzó a un reforzamiento de la seguridad de sus dependencias, proceso que se esperar intensificar para 2014.El financiamiento de las inversiones se lleva a efecto con fondos propios, previa autorización del Ministerio de Hacienda.	Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 el capital de la empresa asciende a M$3.252.260 está representado por 2500 acciones sin valor nominal totalmente suscritas y pagadas. Estas pertenecen, a la Corporación de Fomento de la Producción CORFO en un 99% (2.475 acciones) y el Fisco de Chile 1% (25 acciones). El objetivo de la Empresa en materia de gestión de capital es mantener un nivel adecuado de capitalización, que les permita el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera.	Inherentes a las actividades realizadas por Polla Chilena de Beneficencia, existen diversos factores de riesgo asociados principalmente a riesgos de imagen, tecnológicos y de administración de los activos financieros. La materialización de cualquiera de estos riesgos, ya sea en forma individual como conjunta, podría derivar en fallas operacionales, de mal funcionamiento de la plataforma tecnológica, en fraudes hacia el interior de la organización como también externos, en errores en la prestación de servicios, en el incumplimiento de la normativa vigente, en una inadecuada gestión de proveedores o contratos, en deficiencias en los canales de venta o en la distribución de los productos, entre otros. Razones por las cuales el Directorio y la Administración de la Empresa, en el ámbito de sus responsabilidades, promueven permanentemente el compromiso de mantener y fortalecer los sistemas de control interno y el apego a las mejores prácticas existentes en el mercado, con el propósito de garantizar su plena integración con la gestión de negocios y los nuevos desarrollos comerciales en que invierte Polla Chilena durante el año. De esta manera, es posible controlar y mitigar los impactos que pudiesen afectar el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Empresa.
BOLSA DE PRODUC. DE CHILE, BOLSA DE PROD. AGROPECUARIOS S.A.	Bolsa de productos	15%	8%	2%	De acuerdo a los estatutos de la Bolsa de Productos de Chile, en su Artículo 57°, las utilidades del ejercicio se destinarán en primer término, a absorber las pérdidas si las hubiere. El remanente de las utilidades del ejercicio se destinará en el porcentaje que determine libremente la Junta General Ordinaria de Accionistas, a distribuirse como dividendos en dinero a sus accionistas. La Ley N° 18.045, en el Artículo 40 número 10, indica que anualmente las bolsas de valores distribuirán como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones, el porcentaje de las utilidades líquidas del ejercicio que libremente determine la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad. La Sociedad no ha obtenido utilidades desde que comenzó sus operaciones por lo que no se han distribuido dividendos. Asimismo, no se ha reconocido Provisión por Pago de dividendo mínimo.	El capital pagado asciende a M$ 3.540.547 al 31 de diciembre de 2013 y a M$ 1.734.966 al 31 de diciembre de 2012. El capital se encuentra dividido 656.681 acciones suscritas nominativas de una misma serie y sin valor nominal, al 31 de diciembre de 2013 y 200.000 al 31 de diciembre de 2012. La Compañía gestiona su capital de manera de garantizar que tanto Bolsa de Productos de Chile como su subsidiaria sean capaces de mantener el normal desarrollo y crecimiento de sus negocios, a través de la optimización de su estructura de deuda y capital. El Directorio, en conjunto con la Administración, toman las decisiones en la medida que sean necesarias para mantener la solidez financiera de la Compañía, evaluando, entre otros, la contratación de deudas, colocación de papeles u otros instrumentos financieros, colocación de acciones o el aprobar, postergar o suprimir proyectos de expansión, de manera que los indicadores de liquidez y los niveles de endeudamiento de la Compañía no se eleven sustancialmente por encima de los niveles normales de la industria.	El riesgo de mercado corresponde al riesgo de que cambios en los precios de mercado afecten los resultados de la Sociedad, ya sea por el valor de los instrumentos financieros que mantiene o por pasivos que estén sujetos a riesgos de fluctuación de valor por cambios en tasas de interés, moneda extranjera, precios de acciones u otros.
SCHWAGER ENERGY S.A.	Forestal	70%	30%	52%		El objetivo de la Sociedad es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el acceso los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera. La Sociedad financia sus operaciones con recaudación proveniente de los segmentos de negocios que desarrolla la Compañía. Adicionalmente con aportes con la colocación de nuevas acciones de pago y aportes de empresas relacionadas. Durante el primer trimestre del año 2012, la sociedad FELVAL. S.A. suscribió y pagó acciones por un monto de M$ 1.117.802. Al 31 de Diciembre de 2013 el Capital suscrito y pagado asciende a M$ 22.018.293 y está representado por 12.007.250.906 de acciones de una sola serie, sin valor nominal, totalmente suscrito y pagado.	Los riesgos del negocio, estos son diferentes para cada una de las áreas de negocios en las que orienta sus esfuerzos la Compañía. En el segmento de negocios de Almacenamiento, uno de los principales riesgos está dado por una brusca disminución de la demanda de bodegas y/o arriendo de terrenos, riesgo que actualmente es alto, toda vez que se ha finalizado la construcción de la Central Termo Eléctrica Bocamina II, que ha implicado que tanto Endesa como contratistas de ella, hayan arrendado parte relevante de nuestros terrenos y bodegas durante esta etapa. En la actualidad, las instalaciones cuentan con las recepciones municipales que permiten desarrollar la actividad comercial, lo que nos ha permitido buscar clientes en torno al mundomarítimo portuario, dado la privilegiada ubicación de nuestros terrenos.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
EMPRESAS CMPC S.A.	Forestal	17%	74%	71%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada ejercicio anual en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta de Accionistas.	La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Los objetivos de CMPC en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas. Para cumplir con estos objetivos, la Compañía monitorea permanentemente el retorno que obtiene en cada uno de sus negocios, manteniendo su correcto funcionamiento y maximizando de esta manera la rentabilidad de sus accionistas. Parte de este seguimiento de cada negocio consiste en procurar que la toma de decisiones acerca de los instrumentos financieros de inversión, cumpla con el perfil conservador de la Compañía, además de contar con buenas condiciones de mercado. Los instrumentos financieros son constantemente monitoreados por el Directorio de la Compañía. Dentro de las actividades relacionadas con la gestión de capital, la Compañía revisa diariamente el saldo de caja, en base al cual toma decisiones de inversión. El capital de Empresas CMPC S.A. asciende a MUS$ 1.246.027 dividido en 2.375.000.000 acciones nominativas, de igual valor cada una, sin valor nominal, totalmente suscritas y pagadas.	Un porcentaje considerable de las ventas de CMPC proviene de productos que son considerados commodities, cuyos precios dependen de las condiciones prevalecientes en mercados internacionales, en los cuales la Compañía tiene una gravitación poco significativa y no tiene control sobre los factores que los afectan. Entre estos factores destacan las fluctuaciones de la demanda mundial (determinada principalmente por las condiciones económicas de Asia, Norteamérica, Europa y América Latina), las variaciones de la capacidad instalada de la industria, el nivel de los inventarios, las estrategias de negocios y ventajas competitivas de los grandes actores de la industria forestal, la disponibilidad de productos sustitutos y la etapa en el ciclo de vida de los productos. Cabe señalar que actualmente existen varios proyectos de nuevas líneas de producción de celulosa, en construcción o en avanzado estado de desarrollo en Brasil, Uruguay e Indonesia, por lo que se anticipa un aumento relevante de la oferta en los próximos años.
FORESTAL CHOLGUAN S.A.	Forestal	79%	20%	19%	El artículo Nº 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, establece que salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores. La Junta General de Accionistas de la Sociedad es la que acuerda anualmente mantener el reparto de dividendos en un 40% de la utilidad líquida distribuible, contemplándose la posibilidad de reparto de un dividendo provisorio a fin de año.	La gestión de capital de Forestal Cholguán S.A. es administrada por la Matriz del grupo, Celulosa Arauco y Constitución S.A., y esta tiene por objetivo: a) Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones, su financiamiento y la continuidad del negocio en el largo plazo. b) Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y la naturaleza de la industria. c) Maximizar el valor de la compañía, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas. Los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento de la Compañía, cuidando mantener un nivel de liquidez adecuado. La Compañía, a través de su Matriz, maneja su estructura de capital y realiza ajustes en base a las condiciones económicas predominantes, de manera de mitigar los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y en base a oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez de la Compañía. A la fecha de los presentes estados financieros el capital suscrito y pagado de la Sociedad es de MUS$ 56.082	Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos, pasivos y operaciones fuera de balance de una entidad. Forestal Cholguán S.A. está expuesto al riesgo en variaciones del tipo de cambio del dólar (moneda funcional), sobre las ventas, compras y obligaciones que están denominadas en otras monedas, como peso chileno u otras. El peso chileno es la moneda que presenta el principal riesgo en el caso de una variación importante del tipo de cambio. El precio de los productos forestales lo determina el mercado mundial así como las condiciones del mercado regional. Los precios fluctúan en función de la demanda, la capacidad de producción, las estrategias comerciales adoptadas por las grandes forestales, los productores de pulpa, maderas y papel y la disponibilidad de sustitutos. Los precios de los productos forestales, se ven reflejados en las ventas operacionales del estado de resultados y afectan directamente la utilidad neta del ejercicio.
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	Forestal	-595%	105%	106%	El artículo Nº 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores. La Junta General de Accionistas de la Sociedad es la que acuerda anualmente mantener el reparto de dividendos en un 40% de la utilidad líquida distribuible, contemplándose la posibilidad de reparto de un dividendo provisorio a fin de año. Los dividendos a pagar se reconocen como un pasivo en los estados	A la fecha de los presentes estados financieros el capital de Arauco es de MUS$ 353.618. Este monto contiene MUS$5.625 que corresponde a sobreprecio en venta de acciones. Las políticas de administración de capital de Arauco tienen por objetivo: a) Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo. b) Asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. c) Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza de la industria. d) Maximizar el valor de la compañía, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas.	Arauco está expuesto a la variabilidad de los flujos de caja en el factor de riesgo tipo de cambio, principalmente esto se da al tener activos en dólares estadounidenses y pasivos en UF (obligaciones con el público) originando descalces que podrían llevar a afectar el resultado de la operación. Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos en monedas distintas a la moneda Funcional definida por Arauco. Arauco está expuesto al riesgo en variaciones del tipo de cambio del dólar estadounidense (moneda funcional), sobre las ventas, compras y obligaciones que están denominadas en otras monedas, como peso chileno, euro, real u otras. El peso chileno es la moneda que presenta el principal riesgo en el caso de una variación importante del tipo de cambio.
TELCORDIA TECHNOLOGIES CHILE S.A.	Tecnología	50%	276%	47%	La Sociedad no tiene inversiones en otras sociedades.	La sociedad se constituyó como Sociedad Anónima con fecha 1 de agosto de 2011, con un capital de M$ 4.570 constituido en 10.000 acciones nominativas, de una misma serie y sin valor nominal, íntegramente suscrito y pagado. La gestión de capital, referida a la administración del patrimonio de la Compañía, tiene como objetivo principal, la administración del capital de Telcordia Technologies Chile S.A., de acuerdo al siguiente detalle: Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo, mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza propia de la industria y Maximizar el valor de Telcordia Technologies Chile S.A en el mediano y largo plazo. En línea con lo anterior, los requerimientos de capital son incorporados en base a las necesidades de financiamiento, cuidando mantener un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigentes. Telcordia Technologies Chile S.A maneja su estructura de capital y realiza ajustes en base a las condiciones económicas predominantes, de manera de mitigar los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y recoger las oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez.	La Sociedad de acuerdo con las condiciones establecidas en su contrato de concesión y lo establecido en los estatutos de la Sociedad, tiene giro exclusivo y que corresponde al Procesamiento de Datos y Actividades Relacionadas con Bases de Datos, tendiente a administrar, gestionar y operar el proceso de portabilidad numérica. De esta manera, los factores de riesgo de la Sociedad se circunscriben a su actual etapa de explotación, cuyos ingresos correspondientes finalmente dependen del volumen de usuarios de números telefónicos existentes en el país y que decidan cambiarse de compañía proveedora de los servicios telefónicos. En cuanto a los factores de riesgo financiero, las actividades de la Sociedad pueden estar expuestas a diversos riesgos financieros, específicamente riesgos de mercado, riesgos de crédito y riesgo de liquidez. La gestión del riesgo está administrada por la Gerencia de Administración y Finanzas, de acuerdo con las directrices de la Sociedad matriz. La Administración identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros de la Sociedad de manera integrada con el grupo de empresas al cual pertenece. En cuanto a los riesgos de mercado, el principal que enfrenta la Sociedad está dado por el riesgo de tipo de cambio (Dólar), originado por el endeudamiento, que se encuentra fijado en dólares estadounidenses. Adicionalmente, el riesgo de liquidez inherente a las operaciones de la Sociedad se ve mitigado por el apoyo financiero manifestado por su casa matriz.
THE GRANGE SCHOOL S.A.	Educación	1217%	44%	47%	Las transacciones con partes relacionadas se ajustan a lo establecido en el artículo 89 de la Ley 18.046, sobre Sociedades Anónimas. No existen deudas de dudoso cobro ni garantías asociadas relativas a saldos pendientes de transacción con partes relacionadas.	Capital suscrito y pagado y número de acciones - El capital suscrito y pagado asciende a M$8.048.536 y está representado por 125.525 acciones serie "A" y "B", sin valores nominales, íntegramente suscritos y pagados.	Las actividades de Inversión, corresponden a actividades de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
SOCIEDAD EDUCATIVA LEONARDO DA VINCI S.A.	Educación	32%	1036%	1112%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período, en función de las políticas de dividendos acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas. En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de Mayo de 2010 se acuerda mantener como política de dividendos distribuir a sus accionistas el monto mínimo establecido por la Ley, y se pagarán dividendos en la medida que la Sociedad Educativa Leonardo Da Vinci S.A. logre generar utilidades. Al cierre de los presentes estados financieros, no se ha constituido provisión por dividendo mínimo obligatorio, dado que la Sociedad presenta pérdida del ejercicio.	Capital suscrito y pagado. Al 31 de diciembre de 2013, el capital social de Sociedad Educativa Leonardo Da Vinci S.A. asciende a M$193.844 y está representado por 667 acciones de valor nominal totalmente suscritas y pagadas.	En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Sociedad está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas periódicamente por el Directorio de la Sociedad Educativa Leonardo Da Vinci S.A. A continuación se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Sociedad, una caracterización y cuantificación de éstos, así como una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso por parte de la Sociedad: a) Riesgo de Liquidez: las proyecciones de caja de la Sociedad se realizan con una anticipación de un año, las cuales se materializan en un Presupuesto de Caja Anual, el cual cuenta con la aprobación del Directorio de la Sociedad Educativa Leonardo Da Vinci S.A. A dicho presupuesto se le hace un permanente seguimiento, de manera de anticiparse a los eventuales desfases de caja, y se toman las medidas para cubrir dichos desfases.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
COMPAÑIA MINERA DEL PACIFICO S.A.	Minería	71%	41%	60%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas (dividendo del 75% de la utilidad liquida distribuible). Compañía Minera del Pacifico S.A. es el único proveedor de minerales de hierro y pellets de la siderúrgica chilena integrada Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. Durante el año en comento se despacharon a ésta 386 mil toneladas de mineral de hierro (granzas) y 996 mil toneladas de pellets, reguladas bajo contratos de largo plazo.	El Capital Social acordado en Junta Extraordinaria de Accionistas del 27 de abril de 2010, asciende a US$ 887.223.521,40, moneda legal de los Estados Unidos de Norteamérica, y dividido en 4.694.836 acciones sin valor nominal.El Capital Pagado de Compañía Minera del Pacífico S.A al 31 de diciembre de 2013 asciende a US$ 887.220.369,40.	La incertidumbre económica global, la aparición de nuevos productores de mineral de hierro magnético en Australia, una más estricta regulación medioambiental en China producto de los graves problemas de contaminación ambiental que enfrenta esa nación y su impacto en su industria acerera, y la fuerte concentración de las ventas de la Compañía en Asia, particularmente en China, aparecen como los riesgos principales que deberá enfrentar la Compañía en el futuro cercano. Es la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Compañía. Esta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables que inciden en los niveles de tipo de cambio, interés y producción. Un factor relevante en nuestros resultados es el comportamiento del tipo de cambio dólar – peso. Al respecto cabe señalar que los estados financieros de la Compañía se registran en dólares, lo que permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos y patrimonio en dicha moneda. Lo mismo ocurre con las cuentas de resultado, donde ingresos y gastos son abonados y cargados respectivamente en dicha moneda.Consistente con lo anterior, en CAP los activos y pasivos que se registran y controlan en pesos y otras monedas distintas del dólar, generan una diferencia de cambio en su valorización a la fecha de balance, si es que el valor del dólar (tipo de cambio) experimenta variaciones respecto de ellas. Esta diferencia se lleva al resultado del período.
ENAEX S.A.	Minería		70%	55%	La distribución de dividendos a los accionistas, se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas. En Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2013, se informó acerca de la política de dividendos de la Sociedad aprobada por el Directorio para el ejercicio 2013, esto es, repartir el 30% de las utilidades liquidas de cada ejercicio, pudiendo superarse dicho porcentaje si así lo estima el Directorio. El esquema aprobado por el Directorio con relación a la política de dividendos, corresponde a su intención, por lo que su cumplimiento quedará supeditado a la realidad de caja y a la existencia de determinadas condiciones, según corresponda, cuya ocurrencia será examinada por el Directorio.	El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas, es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables, que permitan a laSociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros, para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas. La Sociedad no tiene restricciones al capital. Al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012, el capital de la Sociedad se compone de la siguiente forma; 123.000.000 acciones suscritas, pagadas y con derecho a voto de serie unica, valor de capital suscrito y pagado MUS$162.120.	Riesgo de tipo de cambio, dado que los negocios en que participa la Sociedad y sus filiales son nominados principalmente en dólares estadounidenses, tanto en sus ingresos como costos de explotación, como también sus fuentes más directas de financiamiento de capital de trabajo, se ha establecido el dólar estadounidense como moneda funcional, con lo cual se generan exposiciones de tipo de cambio con todas aquellas transacciones que se originan en distinta moneda, tales como; unidades de fomento, pesos chilenos, pesos argentinos, euros y libras esterlinas, los cuales son traducidos a los tipos de cambios vigentes a la fecha de transacción o a la fecha de cierre de los estados financieros, en el caso de los activos y pasivos. Riesgo de precio de materias primas, en lo que se refiere a insumos y factores de producción, la Sociedad está sujeta a la variabilidad de los valores internacionales del amoníaco, producto sensible a los precios del petróleo y del gas natural. Las Fluctuaciones en el costo de este insumo, con un cierto desfase, son transferidas a los contratos de ventas de nuestros productos, mediante la indexación por fórmulas de reajuste, lo que permite generar una cobertura de los márgenes de explotación, como también una estabilización de los flujos operacionales.
EMPRESA NACIONAL DE MINERIA	Minería	0,03%	91%	119%	En el artículo 29 del D.L. N°1263 de fecha 21 de noviembre de 1975, las utilidades netas obtenidas por la Empresa podrán traspasarse a rentas generales de la Nación o a otras instituciones o Empresas del Estado, según disponga el Ministerio de Hacienda, disposición complementada con el artículo 7 de la Ley N°19.993 de 4 de enero de 2005. Al cierre de los presentes estados financieros y conforme a lo establecido en el Artículo N°29 D.L. N°1.263 del año 1975, la Empresa registró la obligación originada del Decreto N° 1.809, por concepto de pago de Utilidades acumuladas correspondientes al ejercicio 2012, el cual asciende a MUS$ 26.519. En octubre de 2012, se enteró la suma ascendente a MUS$ 16.442, a la Tesorería General de la República, por concepto de pago de Utilidades acumuladas.	El objetivo de la Empresa en materia de gestión de capital es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar gestión y operación de políticas públicas de fomento y desarrollo del Estado de Chile para la pequeña y mediana minería. El capital de la Empresa, pertenece en su totalidad al Estado de la República de Chile y deconformidad a lo establecido en el artículo 29 del D.L. N°1.263 de 21 de noviembre de 1975.	Riesgo de Mercado, las principales fuentes de riesgo para la Empresa son: Riesgo por disminución de los cargos de tratamiento de los procesos de flotación, lixiviación, fundición y/o refino. Una disminución de estos cargos, implicaría eventuales pérdidas a nivel de plantas de beneficio y mayores pérdidas en procesos de fundición y refino. Sensibilización, el aumento de los Cargos de Tratamiento de Fusión y Refino, afecta directamente el resultado de la Fundición Hernán Videla Lira y el margen por maquilas de concentrados en la Fundición Ventanas de Codelco, mejorando el Resultado de la Empresa. Por el contrario, una baja de estos cargos, disminuye los márgenes de la Fundición y el margen obtenido por las maquilas en Codelco Ventanas. Riesgo de desabastecimiento de minerales, que en condiciones de precios bajos (menos de 199 centavos de dólares por libra de cobre), podría llegar a disminuir el número de productores de pequeña minería en aproximadamente 40%, con una menor entrega, respecto de las capacidades de operación en las distintas plantas de beneficio. Este riesgo es minimizado a través de la ejecución de campañas de trabajo que implican reducir
CLUB DE DEPORTES VALLE ESCONDIDO S.A.	Deportivo	4,59%	0,03%	0,03%	La administración de la Sociedad, teniendo presente la situación actual de Club de Deportes Valle Escondido S.A., no ha formulado una política de dividendos para los próximos años.	Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto.	
BLANCO Y NEGRO S.A.	Deportivo	53,02%	59,82%	68,51%	Los dividendos por pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas. Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago. Según lo requiere la Ley de Sociedades Anónimas, a menos que, de otro modo, lo decida un voto unánime de los tenedores de las acciones emitidas y suscritas, una sociedad anónima abier ta debe distribuir un dividendo mínimo de un 30% de su utilidad neta, excepto en el caso que la sociedad posea pérdidas no absorbidas de años anteriores.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción y una acción preferencial con derecho a elegir por si sola dos directores. Los costos incrementales direc tamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno a sus accionistas.	Es la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado tales como: tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o ac tivos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables. Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Sociedad. Esta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables que inciden en los niveles de tipo de cambio e interés. Riesgo de tipo de cambio; la Sociedad está expuesta a riesgo de tipo de cambio dada la naturaleza de sus operaciones, las que involucran transacciones en monedas distintas al peso chileno.
CLUB DEPORTIVO PALESTINO SADP	Deportivo	-517%	1241%	-159%	Los ingresos del Club Deportivo Palestino SADP son enterados por la venta deacciones, venta de jugadores, derechos de transmisión de los partidos por televisión, publicidad, borderó de los partidos en que Palestino juega de local, escuelas de fútbol y otros ingresos menores. En cuanto a las políticas de inversión y financiamiento, éstas van orientadas al segundo punto señalado en el párrafo anterior: la venta de jugadores. No existen límites o restricciones respecto del destino de los fondos para cada tipo de inversión.Según lo establecido en el artículo trigésimo tercero de los estatutos de la sociedad, Salvo acuerdo diferente adoptado en la Junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, la sociedad deberá distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones, a lo menos el treinta por ciento de las utilidades líquidas de cada ejercicio.	Con fecha 10 de marzo de 2011, se realizó la Junta Extraordinaria de Accionistas en la que se acordó aumentar el capital social en la suma de M$500.000.-, dividido en 500.000 acciones de primera emisión y sin valor nominativas, y reducir el número de directores a once. De esta manera, el capital social ascendería a M$5.500.001.- dividido en 5.227.051.- acciones nominativas, de una única serie y sin valor nominal.	Debido a la naturaleza de sus operaciones, la Sociedad está expuesta a riesgos de mercado, tales como: a) Riesgo de tipo de cambio, los ingresos y costos del Club deportivo Palestino SADP se registran principalmente en peso chileno, y posee operaciones en moneda extranjera (Dólares de Estados Unidos de América y Euros), producto de contratos de publicidad y cuentas por cobrar en venta de pases de jugadores. Frente a lo anterior, constantemente se realiza una evaluación de la exposición a tipo de cambio y se evalúa la necesidad acuerdo a lo establecido en su política de coberturas. Actualmente la Sociedad no mantiene vigente coberturas para mitigar los riesgos cambiarios. b) Riesgos por Siniestros, la Sociedad no mantiene seguro por los riesgos de incendios, terremotos, inundaciones, robos, actos de terrorismo, sobre los bienes recibidos en arriendo. c) Riesgo de Lesiones, para el presente año la Sociedad mantiene vigente un seguro contra lesiones, tanto para el plantel profesional, como para un grupo de jugadores del futbol joven, contrato que fue negociado por la Asociación Nacional de Fútbol Profesional (ANFP) quien descuenta mensualmente la prima correspondiente a la Sociedad.Además, se cuenta con un seguro para todo el público que asista al estadio en los encuentros del Campeonato nacional e Internacional, este seguro esta contratado por la Asociación Nacional de Fútbol Profesional (ANFP).

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
SOCIEDAD DE DEPORTES PALESTINA S.A.	Deportivo	98,44%	3,56%	2,58%		El capital de la Sociedad está dividido en 2.000.000 acciones nominativas y sin valor nominal. No existen acciones propias en cartera.	
AZUL AZUL S.A.	Deportivo	8,34%	72,51%	66,18%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros, en función de la política de dividendos de la Sociedad. Se determina el monto de la obligación con los accionistas, neta de los dividendos provisorios que se hayan aprobado en el curso del año, y se registran contablemente en el rubro "Otros pasivos no financieros" o en el rubro Cuentas por pagar a empresas relacionadas según corresponde, con cargo a la cuenta incluida en el patrimonio neto denominada "Ganancia (pérdidas) acumuladas". El Directorio de la Sociedad no ha determinado política al respecto, por lo que en su defecto se remitirá a la correspondiente norma legal referente a esta materia, que es la distribución del 30% de la utilidad.	Los objetos principales de la gestión de capital son: asegurar un capital de trabajo de la Sociedad, la generación de recursos que permita la construcción del centro deportivo que se ubicará en la Comuna de La Cisterna, y la obtención de recursos para la inversión en pases de jugadores, que permita mantener un plantel competitivo. El capital de la Sociedad asciende a la suma de M$12.395.202, dividido en 36.520.029 acciones de la serie B y 1 acción de la serie A.	Es la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Sociedad. Ésta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables que inciden en los niveles de tipo de cambio e interés. El riesgo de variación de los precios de productos, en especial los asociados a los servicios de publicidad, se ven acotados debido a que son fijados a un precio determinado por un plazo fijo. Actualmente se tienen contratos firmados con sus auspiciadores, los cuales tienen un promedio de vigencia, a la fecha, entre 1 y 3 años.
CRUZADOS S.A.D.P.	Deportivo	57,47%	13,97%	16,19%	Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago, en el ejercicio actual Cruzados no mantiene subsidiarias. La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo y su correspondiente disminución en el patrimonio neto en las cuentas anuales en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad. La sociedad debe provisionar al cierre de cada ejercicio el 30% del resultado del mismo de acuerdo a la Ley N°18.046 como dividendo mínimo dado que dicha ley obliga distribución de al menos el 30% del resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto lo contrario.	El capital social está representado por acciones ordinarias de serie A y B, sin valor nominal. Las acciones de serie B pertenecen a la Fundación Club Deportivo Universidad Católica de Chile y tienen las siguientes preferencias: a) El derecho a elegir conjuntamente a dos directores, un miembro de la Comisión Revisora de Cuentas, otro de la Comisión de Ética y un miembro de la Comisión Liquidadora. b) El derecho a veto en la modificación o supresión de todas o algunas de las preferencias de las acciones serie B. c) El derecho a veto en Junta Extraordinaria de Accionistas para la modificación de este estatuto en las materias a que se refiere el artículo sesenta y siete de la ley de Sociedades Anónimas. El objetivo principal de la gestión de capital de la sociedad es asegurar indicadores de capital sólidos de forma de soportar el negocio y maximizar el valor a los accionistas. La sociedad gestiona su estructura de capital y realiza los ajustes a la misma, a la luz de los cambios en las condiciones económicas. Para mantener o ajustar la estructura de capital, la sociedad podría emitir nuevas acciones. No se realizaron cambios en los objetivos, políticas o procedimientos durante el período terminado al 31 de diciembre de 2013 y del ejercicio 2012. Al 31 de diciembre de 2013 la compañía no tiene requerimientos de capital externos impuestos.	Es la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables. Actualmente la sociedad tiene activos y pasivos en moneda extranjera que frente a fluctuaciones del tipo de cambio generarían variaciones en el patrimonio neto de la sociedad. Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Sociedad. Esta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables que inciden en los niveles de tipo de cambio e interés.
UNION EL GOLF S.A.	Deportivo	437,19%	67,79%	66,69%	El Grupo presenta pérdidas acumuladas, por lo tanto, sus accionistas no han acordado el pago de dividendos.	Al 31 de diciembre de 2013, 2012 y 1° de enero de 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado de la Sociedad asciende a M$9.546.148. Los objetivos, políticas y proceso de gestión de capital de la Sociedad, buscar salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de prestar servicios a sus socios y mantener una estructura de capital óptima. El Grupo está estructurado por Unión el Golf S.A., Sociedad Anónima abierta, quien mantiene un arrendamiento financiero de bien raíz en que funciona el Club, Unión Gastronómica, empresa que presta servicios a los socios de Corporación y finalmente, la entidad de cometido especial, Corporación Club el Golf 50 que recauda las cuotas de incorporación y cuotas sociales	El riesgo comercial y crediticio es bajo ya que la sociedad efectúa transacciones principalmente con sus socios y clientes, la gran mayoría de sus clientes son empresas de gran tamaño y solvencia. El principal riesgo financiero está asociado a la variación de la unidad de fomento de los pasivos financieros. Este riesgo está parcialmente atenuado ya que a los socios también se les efectúan cobros en unidades de fomento.
CONSORCIO AEROPORTUARIO DE MAGALLANES S.A. SOCIEDAD CONCESIONARIA	Explotación	73,40%	862,57%	1335,05%	Chile ha experimentado un considerable aumento del tráfico aeroportuario de pasajeros y carga tanto a nivel internacional como nacional. Las razones que explican en cierta medida este crecimiento están relacionadas con la apertura económica del país hacia otros mercados y el crecimiento y desarrollo expansivo ha mantenido Chile durante los últimos años. Ante este incremento del tráfico aéreo, surgió la necesidad de adaptar los distintos aeropuertos del país para poder ofrecer servicios acordes a las exigencias de los usuarios.El sector aeronáutico se caracteriza por una demanda fuerte con nuevas necesidades y por infraestructuras que no pueden hacer frente a estas nuevas necesidades. El consorcio debe ofrecer servicios que permitan la operación de las líneas aéreas y mejorar el bienestar de los pasajeros. Los ingresos aeronáuticos provienen de cobros que se efectúan por conceptos de pasajero embarcado, uso de puentes de embarque y servicios en plataforma. Los clientes directos de estos dos últimos servicios mencionados son las líneas aéreas; y los valores que se les puede cobrar por estos conceptos se encuentran establecidos en las bases de licitación. Las bases de licitación del aeropuerto de Punta Arenas especifican dos tipos de servicios no aeronáuticos: los obligatorios y los facultativos. Los servicios que se prestan bajo estos conceptos no tienen tarifas reguladas, con la excepción de la gestión del terminal de carga. Las mayores fuentes de ingreso por concepto de servicios no aeronáuticos obligatorios y	El Capital Autorizado de la Sociedad asciende a M$ 1.570.000, dividido en 1.570 acciones. Conforme a lo establecido en la escritura de constitución y en las Bases de Licitación, al otorgarse la escritura de constitución de la Sociedad Concesionaria los accionistas suscribieron íntegramente el capital de la Sociedad y pagaron la suma de M$ 785.000, equivalente a 785 acciones. El saldo del capital deberá pagarse en el plazo máximo de 12 meses contados desde la fecha de la escritura pública de constitución de la Sociedad. Durante el período 2011, se efectuó el pago de 785 acciones equivalentes a M$ 785.000 constituyendo de esta forma la integridad del capital por M$ 1.570.000. Las pérdidas acumuladas ascienden a M$(992.092) al 31 de diciembre de 2013. La Sociedad tiene por objetivo mantener un adecuado nivel de capitalización, que le permita asegurar su eficiencia y el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, a través de la política de dividendos que la Junta de Accionistas ha determinado, con el fin de optimizar el retorno a sus accionistas y mantener una sólida posición financiera.	El Riesgo de Liquidez se refiere a que la Sociedad está expuesta a la incapacidad de cumplir con sus obligaciones financieras a consecuencia de falta de fondos. Las políticas en este aspecto buscan resguardar y asegurar que la compañía cuente con los fondos necesarios para el oportuno cumplimiento de los compromisos que ha asumido. Mensualmente se realiza un presupuesto de flujo de fondos que muestre las entradas y salidas esperadas en el plazo de un año, de tal manera de determinar las necesidades u holguras de fondos.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CONSORCIO AEROPORTUARIO DE CALAMA S.A. SOCIEDAD CONCESIONARIA	Explotación		74,85%	206,65%	Los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se originan a partir de la prestación de servicios. Los deudores comerciales corresponden a ventas a crédito, siendo común dar como plazo prudencial de pago 30 días a contar de la fecha de facturación. Estas ventas al crédito no devengan intereses. La moneda en la cual se mantienen estos deudores es en su totalidad el Peso Chileno	El Capital Autorizado de la Sociedad asciende a M$ 4.550.000, dividido en 45.500 acciones. Conforme a lo establecido en la escritura de constitución y en las Bases de Licitación. Al otorgarse la escritura de constitución de la Sociedad Concesionaria los accionistas suscribieron íntegramente el capital de la Sociedad y pagaron la suma de M$ 2.275.000, equivalente a 22.750 acciones. El saldo del capital deberá pagarse en el plazo máximo de 12 meses contados desde la fecha de la escritura pública de constitución de la Sociedad. Con fecha 20 de marzo de 2012 los accionistas pagaron el saldo de capital por M$ 2.275.000, equivalente a 22.750 acciones. Por lo tanto a la fecha de los presentes estados financieros el Capital autorizado de la Sociedad se encuentra íntegramente pagado. Durante el período cubierto por los presentes estados financieros, no se han efectuado transacciones, ni tomado acuerdos, que requieran ser registrados en el Patrimonio de la Sociedad o revelados en los presentes estados financieros. La Sociedad tiene por objetivo mantener un adecuado nivel de capitalización, que le permita asegurar su eficiencia y el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, a través de la política de dividendos que la Junta de Accionistas ha determinado, con el fin de optimizar el retorno a sus accionistas y mantener una sólida posición financiera.	El Riesgo de Liquidez se refiere a que la Sociedad está expuesta a la incapacidad de cumplir con sus obligaciones financieras a consecuencia de falta de fondos. Las políticas en este aspecto buscan resguardar y asegurar que la compañía cuente con los fondos necesarios para el oportuno cumplimiento de los compromisos que ha asumido. Mensualmente se realizará un presupuesto de flujo de fondos que muestre las entradas y salidas esperadas en el plazo de un año, determinando falta u holguras de fondos.
CONSORCIO AEROPORTUARIO DE LA SERENA S.A. SOCIEDAD CONCESIONARIA	Explotación	11,49%		183,65%	Los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2013, se originan a partir de la prestación de servicios. Los deudores comerciales corresponden a ventas a crédito, siendo común dar como plazo prudencial de pago 30 días a contar de la fecha de facturación. Estas ventas al crédito no devengan intereses. La moneda en la cual se mantienen estos deudores es en su totalidad el Peso Chileno. La siguiente es la composición y montos al 31 de diciembre de 2013.	El Capital Autorizado de la Sociedad asciende a M$ 960.000, dividido en 96.000 acciones. Conforme a lo establecido en la escritura de constitución y en las Bases de Licitación, al otorgarse la escritura de constitución de la Sociedad Concesionaria los accionistas suscribieron íntegramente el capital de la Sociedad y pagaron la suma de M$ 489.700, equivalente a 48.970 acciones. El saldo del capital deberá pagarse en el plazo máximo de 12 meses contados desde la fecha de la escritura pública de constitución de la Sociedad. Con fecha 13 de diciembre de 2013 los accionistas pagaron el saldo de capital, por lo tanto a la fecha de los presentes estados financieros el capital se encuentra integralmente pagado de acuerdo a los plazos establecidos por las bases de licitación. Durante el periodo cubierto por los presentes estados financieros, no se han efectuado otras transacciones, ni tomado acuerdos, que requieran ser registrados en el Patrimonio de la Sociedad o revelados en los presentes estados financieros. La Sociedad tiene por objetivo mantener un adecuado nivel de capitalización, que le permita	El Riesgo de Liquidez se refiere a que la Sociedad está expuesta a la incapacidad de cumplir con sus obligaciones financieras a consecuencia de falta de fondos. Las políticas en este aspecto buscan resguardar y asegurar que la compañía cuente con los fondos necesarios para el oportuno cumplimiento de los compromisos que ha asumido. Mensualmente se realizará un presupuesto de flujo de fondos que muestre las entradas y salidas esperadas en el plazo de un año, de tal manera de determinar las necesidades u holguras de fondos.
SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA	Bancario	3544,94%	9,54%	11,34%	La Ley de Sociedades Anónimas establece la distribución de dividendos mínimos, equivalente al 30% de las utilidades del ejercicio, siempre y cuando la Junta de Accionistas no determine lo contrario y la Sociedad no registre pérdidas acumuladas.	Las acciones emitidas y pagadas de Santander S.A. Sociedad Securitizadora son de propiedad en un 99,64% de Banco Santander Chile, y 0,36% Santander Inversiones Limitada.	Santander S.A. Sociedad Securitizadora está expuesta a los riesgos de mercado, es decir, a efectos negativos sobre la condición financiera, debido a fluctuaciones significativas en las tasas de interés, inflación, valores accionarios y tipo de cambio. El Grupo Santander cuenta con una área especializada en minimizar estos riesgos, con límites sobre las posiciones netas en moneda extranjera, UF y pesos nominales y otros modelos que miden la sensibilidad del Banco a fluctuaciones en el tipo de cambio y tasas de interés. Estos límites son independiente de las áreas comerciales. El Grupo Santader además posee sistemas de alertas y planes de acción en la enventualidad de que se sobrepasen algunos de los límites internos o regulatorios. Finalmente, existen normas de la Ley de Bancos y del Banco Central de Chile que limitan la exposición que pudiera tener un banco a estos factores. Cualquier efecto negativo que presente el Banco, pudiera afectar también a sus filiales.
BCI SECURITIZADORA S.A.	Bancario	24,96%	3679,53%	5334,35%	De acuerdo al Artículo 79 de la Ley N°18.046, las Sociedades Anónimas deberán distribuir anualmente como dividendo a sus accionistas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio. En virtud de la obligación legal a la que se encuentra sujeta la Sociedad, para el ejercicio 2013 se ha registrado un pasivo equivalente a este porcentaje equivalente a un monto de M$72.388. Este pasivo se registró en el rubro Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar contra los resultados del ejercicio.	El capital de la Sociedad se encuentra totalmente suscrito y pagado y está representado por 1000 acciones de una misma serie sin valor nominal, el cual asciende a M$417.754. La Sociedad tal como lo indica el Artículo N°132 del Título XVIII de la Ley N°18.045, debe mantener un capital superior a las UF 10.000 para su funcionamiento y no estar afecto a gravámenes y prohibiciones de ninguna especie. Los objetivos de Bci Securitizadora S.A. al administrar el capital, son el de salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.	De acuerdo a las definiciones hechas por el Directorio de la Sociedad y la naturaleza de las inversiones vigentes de BCI Securitizadora S.A. se considera poco significativa la exposición al riesgo de mercado (valor en riesgo), por lo que no ha definido metodologías para cuantificar dicho riesgo. BCI Securitizadora S.A. procura efectuar un calce entre los vencimientos de sus activos financieros y sus erogaciones. La sociedad no toma posiciones que impliquen una exposición al riesgo de mercado. También ha concluido que el fairvalue de sus activos financieros, no es distinto al valor libro de los mismos.
BANCHILE SECURITIZADORA S.A.	Bancario	9,71%	22,15%	31,94%	La Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 79 establece lo siguiente: Salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio. En las sociedades anónimas cerradas, se estará a lo que determinen los estatutos y si éstos nada dijeren, se les aplicará la norma precedente. La Sociedad no provisiona dividendo mínimo al cierre de los ejercicios, debido a que sus estatutos señalan que el monto y fecha será determinado por la Junta de Accionistas del año siguiente. Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como pasivo en los estados financieros en el ejercicio en que son declarados y aprobados por los accionistas.	El capital de la Sociedad se encuentra completamente suscrito y pagado, y está representado por 1.500 acciones de una misma serie sin valor nominal. La gestión de capital de la Sociedad, se basa fundamentalmente en cumplir las exigencias contenidas en el Artículo N°132, del Título décimo octavo de la Ley N°18.045. La Sociedad posee un capital pagado en dinero efectivo superior a las diez mil unidades de fomento exigidas y no está afecto a gravámenes, prohibiciones o embargos. Al 31 de diciembre de 2013, el Capital Pagado asciende a UF 13.500, manteniéndose este monto en todos los períodos cubiertos por los presentes estados financieros.	De acuerdo a las definiciones hechas por la matriz de la empresa y la naturaleza de las inversiones vigentes se considera poco significativa la exposición al riesgo de mercado. La empresa no toma posiciones que impliquen una exposición al riesgo de mercado.
SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	Bancario	138,41%	8,96%	6,95%	La Sociedad constituye provisión por dividendos mínimos, equivalentes al 30% de las utilidades (correspondiente a la línea "ganancia" del Estado de Resultados Integrales), que corresponde al porcentaje mínimo de distribución preestablecido por la Ley de Sociedades Anónimas, siempre y cuando la Junta de Accionistas no determine lo contrario y la Sociedad no registre pérdidas acumuladas. Esta partida se presenta bajo el rubro Otras provisiones a corto plazo	El capital de la Sociedad se compone de la siguiente forma; una serie unica con 781.140.775 acciones suscritas, pagadas y con derecho a voto con un valor nominal de las acciones de 264,61.	La Sociedad, sus filiales y coligadas están expuestas a los riesgos de mercado, es decir, a efectos negativos sobre la condición financiera de las principales filiales debido a fluctuaciones significativas en las tasas de interés, inflación, valores accionarios y tipo de cambio. El Grupo Santander Chile cuenta con un área especializada en minimizar estos riesgos, con límites sobre las posiciones netas en moneda extranjera, UF y pesos nominales y otros modelos que miden la sensibilidad de las posiciones financieras a fluctuaciones en el tipo de cambio y tasas de interés. Estos límites son revisados semanalmente por la Alta Administración del Grupo Santander Chile y su medición es efectuada por un equipo independiente de las áreas comerciales. El Grupo Santander Chile además posee sistemas de alertas y planes de acción en la eventualidad de que se sobrepasen algunos de los límites internos o regulatorios. Finalmente, existen normas de la Ley de Bancos y del Banco Central que limitan la exposición que pudiera tener un banco a estos factores.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CRUZ BLANCA SALUD S.A.	Salud	37,26%	137,58%	150,57%	Al 31 de diciembre de 2013, la política de dividendos de la Sociedad, basado en el mínimo legal corresponde a que a lo menos un treinta por ciento de las utilidades líquidas que arroje el balance deberá ser distribuido entre los accionistas, como dividendo en dinero, a prorrata de sus acciones. Sin embargo, en caso de existir un acuerdo adoptado en la junta respectiva por la unanimidad de las acciones emitidas, podrá distribuirse un porcentaje menor o convenirse no efectuar distribución de dividendos. Por acuerdo adoptado por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas en la junta, ésta podrá disponer que la parte de las utilidades que no sea destinada a dividendos pagaderos durante el ejercicio, sea como dividendos mínimos o adicionales, se aplique a enterar aumentos de capital ya acordados o que pudieren acordarse en el futuro; o al pago de dividendos en ejercicios futuros de la Sociedad. En sesión de Directorio celebrada con fecha 19 de marzo de 2012 se determinó que la política de cálculo de la utilidad líquida distribuible correspondería a la "ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora" sin ajustes.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción. La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio del Grupo. Los objetivos de Cruz Blanca Salud S.A, en relación con la gestión del capital, son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas. Para cumplir con estos objetivos, el Grupo monitorea permanentemente el retorno que obtiene en cada uno de sus negocios, manteniendo su correcto funcionamiento y maximizando de esta manera la rentabilidad de sus accionistas. Parte del seguimiento de cada negocio consiste en procurar que la toma de decisiones acerca de los instrumentos financieros de inversión cumpla con un perfil conservador, además de contar con buenas condiciones de mercado. Los instrumentos financieros corresponden a los establecidos en la política de inversiones definida para la Compañía y que es constantemente monitoreada por el directorio del Grupo. Dentro de las actividades relacionadas con la gestión de capital, la Administración revisa periódicamente el saldo de efectivo y equivalentes al efectivo, en base al cual toma decisiones de inversión.	El concepto de riesgo de mercado se emplea para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes al desempeño financiero. Particularmente, las variables financieras relevantes a las actividades de negocio de la Sociedad son: - La relación de cambio $ - UF - Tasa de interés referencial (TAB) Las cuales determinan la magnitud del pago de intereses de algunos de los pasivos más importantes de la Sociedad Matriz y algunas subsidiarias.
CLINICA LAS CONDES S.A.	Salud		40,41%	62,82%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los Accionistas de la Clínica o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o a las políticas de distribución establecidas por la Junta Ordinaria de Accionistas.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimiinio neto como una deducción.	Es la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzca pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la niminación o indexación de éstos a dichas variables. Las políticas en el administración de estos riesgos son establecidas por el Comité de Directores de la Clínica. Estas definen estrategias específicas en función de los análisis periódicos realizados por la administración, con respecto de tendencias de las variables que inciden en los niveles de tipo de cambio e interés.
LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	Salud	3,11%	144,24%	145,11%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período o ejercicio establecidos en las políticas de distribución acordadas en la Junta de Accionistas basadas en el artículo 69 de la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas Abiertas en Chile, en donde se estipula que se debe distribuir anualmente como dividendo a sus accionistas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, a excepción de cuando se deba absorber pérdidas acumuladas proveniente de ejercicios anteriores.	El objetivo social es mantener un adecuado equilibrio que permita mantener un monto de capital para apoyar las operaciones de la Sociedad, manteniendo una sólida posición financiera. Los requerimientos de capital son determinados por el Directorio en base a las necesidades de financiamiento, cuidando mantener un nivel de liquidez adecuado y cumpliendo con los requisitos establecidos en los contratos de deuda financiera vigentes. La Sociedad controla el capital sobre la base del ratio de endeudamiento. Para dicho efecto, este ratio se calcula como el pasivo total (corriente y no corriente) dividido sobre el patrimonio total. El patrimonio total considera el patrimonio de la controladora más el interés minoritario de los no controladores. Al 31 de diciembre de 2013, no se han efectuado modificaciones a los objetivos, políticas y procesos para gestionar el capital, con lo cual el ratio de endeudamiento de la compañia debe ser menos o igual a 2,5 veces.	El riesgo de tipo de cambio es el riesgo en que el valor justo de los flujos de caja futuros de activos y/o pasivos financieros fluctúa debido a las variaciones de los tipos de cambio. El tipo de cambio afecta relativamente los resultados de la Compañía, debido a que el 80% de los insumos son adquiridos en el exterior. Sin embargo, esta situación se ve contrarrestada por el nivel creciente de las exportaciones, que alcanza un los últimos 12 meses u 31% de las ventas totales. Además, existen obligaciones bancarias expresadas en Unidades de Fomento las cuales se revalorizan diariamente conforme al Índice de Precios al Consumidor. El riesgo de tasa de interés es el riesgo generado por cambios en el valor justo de los flujos de caja en los instrumentos financieros del estado de situación financiera, debido a los cambios de las tasas de interés del mercado.
SECURITIZADORA SECURITY S.A.	Seguros	8,23%	3,12%	5,03%	De acuerdo a lo requerido en la Ley N°18.046 artículo 79 sobre Sociedades Anónimas, la Sociedad deberá distribuir un dividendo mínimo en efectivo de hasta un 30% de las utilidades liquidas, salvo acuerdo diferente adoptado en junta respectiva por la unanimidad de los accionistas o cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores. La Sociedad al 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2013 no ha procedido a efectuar provisión por presentar pérdidas en sus Estados Financieros.	El capital inicial enterado el 21 de octubre de 1997, fue de M$150.000 (histórico). De acuerdo a la Ley N°18.045 sobre Sociedades Securitizadoras, según Artículo N°132, la Sociedad deberá mantener un capital en efectivo no inferior al equivalente a diez mil unidades de fomento.	La Sociedad normalmente mantiene un alto porcentaje de sus activos en instrumentos líquidos, para hacer frente a sus obligaciones, mitigar los riesgos de tasas de interés que se produzcan en el mercado y eventualmente, tomar posición en bonos securitizados de propia emisión. Lo anterior, como consecuencia de una política conservadora de riesgo financiero y dado el hecho de que la Securitizadora ha mantenido un perfil de ingresos operacionales vinculados a los servicios de estructuración de bonos y administración maestra de los Patrimonios Separados.
FINTESA SECURITIZADORA S.A.	Seguros	9,57%	5,97%	3,26%	Se incluyen en notas a los estados financieros las transacciones con partes relacionadas más relevantes, indicando la naturaleza de la relación con cada parte implicada, así como la información sobre las transacciones y los saldos correspondientes.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la composición del capital pagado es la siguiente, una serie única, suscritas, pagadas y con derecho a voto, 1.465.508.749 acciones.	Es el riesgo de pérdidas provenientes de los movimientos adversos en los precios de mercado. Está asociado a la volatilidad del mercado financiero y refleja la incertidumbre que enfrenta la Sociedad ante posibles efectos adversos en los factores de riesgo de mercado sobre el valor de sus activos, pasivos y patrimonio. La empresa no toma posiciones que impliquen una exposición al riesgo de mercado. Dada la naturaleza del negocio, esta empresa no asume riesgo de mercado ni de tasas, ya que su labor es sólo la de estructurar y administrar emisiones de bonos securitizados. Por otro lado, esta Sociedad no presenta ningún tipo de descalce entre sus activos y pasivos, ni tampoco ningún riesgo de tipo de cambio ni de tasa de interés.
EF SECURITIZADORA S.A.	Seguros		26,99%	26,33%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el ejercicio en que son declarados y aprobados por los accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital suscrito de la Sociedad corresponde a 10.000 acciones, nominales, sin valor nominal, las que se encuentran suscritas y pagadas en su integridad. La Sociedad mantiene un Capital Pagado, tal como lo indica el artículo N°132 del titulo XVIII de la Ley N°18.045, superior a diez mil unidades de fomento y a la vez el 50% de este mínimo legal, no está afecto a gravámenes, prohibiciones o embargos o integrados por bonos adquiridos en virtud de lo dispuesto en el último inciso de artículo precedentemente señalado. En caso de no cumplir con los requerimientos externos de Capital, la Sociedad Securitizadora estará obligada, cada vez que ocurra, a completarlo dentro del plazo de 60 días, Si así no lo hiciera, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la Sociedad. El objetivo de EF Securitizadora S.A. al administrar el capital, es el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener su actual estructura de capital. Como política se ha establecido que EF Securitizadora, los fondos por concepto de Capital deben ser invertidos en papeles de renta fija, de forma de mantener los montos nominales invertidos. A la fecha, EF Securitizadora S.A. mantiene como Capital el aporte inicial y la acumulación del flujo de la operación.	El riesgo de mercado corresponde al riesgo de que cambios en los precios de mercado afecten la utilidad de la Sociedad por el valor de los instrumentos financieros que mantiene. La Sociedad no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasas de interés. tasas de cambio, precios de acciones u otros). Riesgo de tasa de interés, la Sociedad no presenta deudas financieras con ninguna institución externa, por lo cual no presenta riesgos por este concepto.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CONSORCIO FINANCIERO S.A.	Financiero	624,52%	733,77%	857%	La Sociedad mantiene una provisión por dividendos mínimos equivalente a 30% del resultado del ejercicio. Las políticas de financiamiento de Banco Consorcio y sus Filiales establecen la manera de gestionar las distintas fuentes de financiamiento considerando la estrategia global de negocios, la estructura del balance en monedas y plazos y las condiciones de mercado. Los negocios de Banco Consorcio y sus Filiales se centran por un lado en el financiamiento de personas y empresas a través de créditos de consumo, comerciales e hipotecarios, y por otro lado en las inversiones en instrumentos de deuda, principalmente disponibles para la venta. Para conseguir una adecuada gestión de las fuentes de financiamiento, la presente política establece lo siguiente: 1- Medición permanente de la posición de liquidez, lo que se traduce en indicadores de liquidez y en el establecimiento de zonas de monitoreo para los mismos. 2- Diversificación de las fuentes de financiamiento mediante límites de concentración de vencimientos de pasivos por contraparte y límites de concentración por plazos residuales. 3- Establecimiento de niveles mínimos de activos líquidos y semilíquidos.	En el marco de su misión corporativa, Consorcio Financiero S.A. busca mantener una sólida posición patrimonial en cada una de sus filiales, que le permitan crear valor para sus accionistas y fortalecer relaciones de confianza con todas las partes interesadas. El objetivo es cubrir ampliamente los requerimientos normativos y tener un patrimonio adecuado para sustentar el logro de sus objetivos estratégicos y planes de negocios, en coherencia con el tamaño, naturaleza y complejidad de la actividad de las entidades. El Directorio de cada filial es responsable del enfoque global de la gestión del capital y de sus riesgos. Esta instancia monitorea periódicamente la posición de solvencia de las entidades a través del seguimiento del desempeño tanto financiero como operacional y las condiciones del mercado. Las principales filiales del holding cuentan con Comités de Directores que participan en el análisis de la adecuación del nivel y estructura patrimonial con los objetivos de Consorcio.	Riesgo de Mercado, refleja los riesgos de pérdidas de valor de mercado como resultado de movimientos adversos en los mercados financieros (tasas de interés y tipos de cambio). El riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado. La administración de los Riesgos de Mercado es uno de los pilares de la gestión de toda institución financiera. El mercado responde ante variables fundamentales de la economía y también ante las expectativas de los agentes. Debido a lo anterior, un aspecto esencial respecto de la administración de los riesgos de mercado, es la capacidad de la institución de anticipar cómo estas variables afectarán los precios de los instrumentos financieros. Para ello, es necesario que quienes administran y controlan los riesgos se involucren en estudiar el mercado, conocer las expectativas del mismo y saber cuáles son todos los aspectos que desde un punto de vista fundamental lo afectan. Asimismo, la utilización de modelos estadísticos que involucren el análisis de las tendencias de las variables y precios de mercado, es un apoyo sobre todo para quienes son los encargados de administrar las posiciones.
FACTORING SECURITY S.A.	Financiero	0,04%	602,94%	507,12%	Los ingresos por dividendos recibidos se reconocen cuando el derecho de la Sociedad de recibir el pago queda establecido y es informado por el emisor. De acuerdo a lo requerido en la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, la Sociedad deberá distribuir un dividendo mínimo en efectivo de hasta un 30% de las utilidades líquidas, salvo acuerdo diferente adoptado en junta respectiva por la unanimidad de los accionistas o cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas de periodos anteriores.	El patrimonio neto de la Sociedad incluye el capital emitido y pagado, otras reservas, y ganancias (pérdidas) acumuladas. El objetivo principal de la gestión de capital de la Sociedad es asegurar la continuidad como empresa en marcha, para maximizar el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y patrimonio. La Sociedad gestiona su estructura de capital y realiza los ajustes a la misma en función de los cambios en las condiciones económicas del mercado, estos ajustes a la estructura estarán dados por la obtención o pagos de préstamos bancarios, pagos de dividendos, emisión de nuevas acciones, capitalización de dividendos u otros mecanismos de capitalización. La Sociedad mantiene políticas de riesgo que provienen de un comité de gestión de riesgo, dictadas por el socio controlador, el cual revisa la estructura de Capital sobre una base semestral. Como parte de esta revisión el comité considera el costo del capital y los riesgos asociados con cada clase de capital.	Fluctuación de tasas de interés; las colocaciones de La Sociedad están cubiertas del riesgo de tasa de interés mediante los pasivos financieros que son tomados a plazos similares, de manera que exista un calce natural de plazos que cubra la volatilidad de tasas. Las operaciones otorgadas por La Sociedad a sus clientes son realizadas a una tasa de descuento fija para el plazo de la colocación, lo cual en promedio son a 60 días, las tasas de captación son fijas a 30 días, dichos créditos se renuevan periódicamente con el objeto de equilibrar a los plazos de colación. Ante cambios de tasa de interés no se producen variaciones importantes en el resultado. Para controlar el riesgo de tasa de interés, la Sociedad controla la sensibilidad del margen financiero y del valor del patrimonio frente a cambios de esta, por medio del análisis entre activos y pasivos.
BANVIDA S.A.	Financiero	283,40%	22,50%	22,71%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el ejercicio en que son declarados y aprobados por los accionistas o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas. La política de dividendos de la Sociedad consiste en distribuir anualmente como dividendo al menos el 30% de las Utilidades líquidas distribuibles del ejercicio	Banvida S.A. mantiene adecuados índices de capital, de manera de apoyar, dar continuidad y estabilidad a su negocio. Adicionalmente, la sociedad monitorea continuamente su estructura de capital, con el objetivo de mantener una estructura óptima que le permita reducir el costo de capital y maximizar el valor económico de la compañía. Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 88.778.486, el cual está representado por 1.430.000.000 acciones, sin valor nominal, de un voto por acción.	Corresponde a la incertidumbre financiera a la que se expone la Sociedad, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes para su desempeño financiero. De acuerdo a su negocio Banvida , no presenta una exposición directa. Su fortaleza se encuentra en el buen posicionamiento e imagen de la marca de Consorcio, su principal activo. La capacidad de gestión de Consorcio, sumado a la experiencia en el Negocio, una amplia y diversificada base de negocios de servicios financieros, con importantes cuotas de mercado en seguros de vida (previsionales, individuales y colectivos), así como en seguros generales, créditos a personas e inversiones, es lo que le permite enfrentar en mejor medida la competencia en ramos específicos. Con ello la creciente diversificación de Consorcio Financiero S.A. y a los niveles de endeudamiento que ha mantenido Banvida, minimizan la probabilidad de eventos futuros.
SMB FACTORING S.A.	Financiero	17,48%	309,59%	331,47%	El artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las Sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendos a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores. Los dividendos provisorios y definitivos, se registran como menor Patrimonio Neto en el momento de su aprobación por el órgano competente, que en el primer caso normalmente es el Directorio de la Sociedad, mientras que en el segundo la responsabilidad recae en la Junta General de Accionistas	Los objetivos de la Sociedad en relación con la gestión del capital son: i) Salvaguardarlos para continuar como empresa en funcionamiento, ii) Procurar un rendimiento para los Accionistas y, iii) Mantener una estructura óptima de capital reduciendo el costo del mismo. Para poder mantener o ajustar la estructura de capital, la Sociedad podría ajustar el importe de los dividendos a pagar a los accionistas, emitir nuevas acciones. Al 31 de diciembre de 2013, el capital de la Sociedad asciende a M$1.253.405 y está representado por 200.000 acciones de valor nominal totalmente suscritas y pagadas que se encuentran registradas en la SVS. El objetivo de la Sociedad es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos inmediatos y de mediano plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera.	Para disminuir el riesgo de las tasas de interés del mercado, los préstamos con instituciones bancarias, que representan cerca del 74,45% del pasivo exigible, están calzados en plazo y tomados a una tasa de interés fija.
CCLV, CONTRAPARTE CENTRAL S.A.	Financiero	428,65%	11,84%	10,94%	El Directorio propuso a la Junta de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2013, la cual aprobó, que la Sociedad no distribuya dividendos provisorios durante el año 2013 y que en la próxima Junta Ordinaria, en función de los resultados, se adopten los acuerdos correspondientes a esta materia. De acuerdo con las normas de la Circular Nº 687 de 13 de febrero de 1987 de la Superintendencia de Valores y Seguros, esta política corresponde a la intención del Directorio, por lo que su cumplimiento quedará condicionado a las utilidades que realmente se obtengan, así como también a los resultados que indiquen las proyecciones que periódicamente pueda efectuar la Sociedad y a la existencia de condiciones especiales que ocurran en el futuro. No existen restricciones para el pago de dividendos que la Junta y/o el Directorio acuerden distribuir.	La Sociedad mantiene en circulación una serie única de acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. Siendo un total de 1.320 acciones.	En atención a que la Sociedad da inicio a sus actividades operacionales el riesgo financiero está cubierto con la evaluación permanente de las garantías exigidas a los partícipes de las operaciones de Contraparte Central y Cámara de Compensación. Además su gestión de riesgo financiero se limita a la exposición al riesgo de tasa de interés de su cartera de depósitos a plazo en bancos, Bonos de la Tesorería General de la República (BTU) y Bonos del Banco Central en pesos (BCP). La cartera de depósitos a plazo tiene una mínima exposición al riesgo por tasa de interés, debido a una adecuada diversificación y a que los vencimientos son principalmente a corto plazo, que permite ajustar rápidamente su rentabilidad a la evolución del tipo de interés. La Sociedad no tiene pasivos por préstamos financieros que signifiquen una carga financiera y además no está expuesta a incrementos de los tipos de interés que puedan afectar sus márgenes o necesitar una política de cobertura específica. La Sociedad no posee activos y ni pasivos financieros en moneda extranjera, por lo tanto, no está expuesta a variaciones significativas del tipo de cambio. La Sociedad presenta en sus Estados Financieros una liquidez que le permite
INTERFACTOR S.A.	Financiero	315,34%	377,83	388,08%	La Sociedad constituye provisión por dividendos mínimos, equivalentes al 30% de las utilidades, que corresponde al porcentaje mínimo de distribución preestablecido por la ley de Sociedades Anónimas, siempre y cuando la Junta de Accionistas no determine lo contrario y la Sociedad no registre pérdidas acumuladas. Esta partida se refleja bajo el rubro provisiones corrientes.	El capital social se compone de 20.000 acciones que se encuentran totalmente suscritas y pagadas.	El mercado objetivo que atiende Interfactor S.A., son de las empresas que están catalogadas como Pymes, es decir, las pequeñas y medianas empresas. Según las cifras que se conocen de esta industria, hay 100.000 las empresas que son el mercado objetivo, de las cuales hay 32.241 clientes a diciembre 2012 que actualmente están atendidos por las empresas de factoring asociadas a la ACHEF, por lo tanto, hay un gran potencial para crecer en este mercado. Entre los principales riesgos del mercado que tiene esta industria, está el poder hacer una adecuada evaluación de riesgo y coberturas, con y sin garantías, ya que adquirir cuentas por cobrar inexistentes o con una mala solvencia de parte del pagador del documento, son las principales preocupaciones de este sector de la economía. Interfactor S.A., hace una cuidadosa selección y evaluación de todos los riesgos involucrados en el proceso de adquisición de instrumentos sujetos de factoring. Entre los puntos más significativos de esta evaluación, se encuentran: i) Evaluación financiera del cliente y del deudor. ii) Capacidad de pago iii) Informes comerciales iv) Garantías y prestigio del cliente y deudor v) Uso de cobertura del Fondo de Garantía para Inversiones ("Fogain") otorgado por la CORFO.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
INCOFIN S.A.	Financiero	215,75%	401,76%	474,50%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada ejercicio en los estados financieros consolidados. La política de dividendos es repartir a lo menos el 30% de la utilidad como dividendo mínimo según lo establecido en la Ley N°18.046, siendo el dividendo definitivo a repartir en cada ejercicio, el acordado por la Junta General Ordinaria de Accionistas.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado se compone de 8.218 acciones suscritas, pagadas, con derecho a voto y de una serie única.	Está determinado por la situación económica imperante a nivel país y mundial dado que afecta la calidad crediticia de los clientes actuales y potenciales, junto con influir en los volúmenes de negocios a realizar. Las coyunturas económicas afectan en distinta forma a cada sector económico, e incluso puede beneficiar a ciertas actividades, por lo cual para mitigar este riesgo la Sociedad Matriz y Filial procura diversificar la colocación en varios sectores económicos y atomizar la concentración por deudor en el caso del factoring, de manera que el flujo de pago provenga de distintas actividades. Refuerza este accionar con un continuo monitoreo de la situación y potenciales efectos por parte del Directorio y la Gerencia.
IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	Marítimo	251,97%	293,87%	270,91%	La Sociedad distribuirá a lo menos el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio en dinero en efectivo, salvo que la unanimidad de los accionistas con derecho a voto acuerde algo diferente. Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad ha reconocido una obligación en patrimonio producto de la aplicación de este criterio. De acuerdo a la política de determinación de la "Utilidad Líquida Distribuible" aprobada por el Directorio de la Sociedad, y comunicada a la SVS en respuesta a lo requerido a las circulares Nos.1.945 del 29 de septiembre de 2009 y 1.983 de julio de 2010, se consideran como utilidad líquida distribuible, para el cálculo del dividendo mínimo obligatorio y adicional, el ítem "Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora", que es presentada en el estado de resultados integrales del ejercicio correspondiente, sin efectuar ajustes de ninguna naturaleza, considerando que las partidas de activo y pasivo a valor razonable se encuentran realizadas. Esta política ha sido y será aplicada en forma consistente.	Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el capital social autorizado es de 10.000 acciones. Todas las acciones emitidas están totalmente pagadas. Estas acciones no tienen valor nominal y la Sociedad no posee acciones propias en cartera.	El riesgo de mercado es la potencial pérdida que tendría que reconocer la Compañía ante movimientos adversos en ciertas variables de mercado, tales como; La Sociedad se encuentra afecta a las variaciones en el tipo de cambio desde dos perspectivas; la primera, se conoce como diferencias de cambio y se refiere al descalce contable que existe entre los activos y pasivos del balance distintos a su moneda funcional (dólar estadounidense). La segunda variable que se encuentra afecta a las variaciones del tipo de cambio son los ingresos y costos de la Sociedad y su Subsidiaria. ITI es el único operador además de EPI en un mercado de pocos clientes por lo que no es un riesgo importante para la Administración. Los precios son tarifas reguladas. ITI y Subsidiaria adoptan una política para asegurar que como mínimo un 46% de los préstamos contratados a tasa variable se transfieran a una tasa fija. Esto se logra a través de la suscripción de Swaps de tasa de Interés. En relación, a la política de inversiones se basa en la diversificación de instrumentos, pudiendo invertir en instrumentos de renta fija (depósitos a plazo y pactos). Al 31 de diciembre de 2013 la totalidad de las inversiones se encuentra invertido a tasa fija.
ANTOFAGASTA TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	Marítimo	3,13%	270,29%	340,96%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo en base a la política de dividendos de la Compañía, la cual es determinada en la Junta Ordinaria de Accionistas mediante la aprobación de estos. La Compañía ha determinado como política pagar dividendos con un mínimo de un 30% de las utilidades de acuerdo a lo descrito en la Ley de Sociedades Anónimas.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital social autorizado es de 10.000 acciones. Todas las acciones emitidas están totalmente pagadas. Estas acciones no tienen valor nominal y la Compañía no posee acciones propias en cartera. La política del directorio de ATI y Subsidiarias es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los accionistas, acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio. El Directorio monitorea el retorno de capital, que es definido por el Grupo como el ingreso de operación neto dividido por el patrimonio total, excluido el interés minoritario. El Directorio también monitorea el nivel de dividendos pagados a los accionistas ordinarios.	La compañía está expuesta al nivel de crecimiento económico, tanto de los mercados locales como de exportación. ATI y Subsidiarias prestan sus servicios portuarios principalmente a la gran minería del cobre y empresas vinculadas a ellas, por lo cual la demanda de servicios portuarios estará muy ligada a la demanda del cobre y sus derivados en los mercados internacionales, donde ATI y Subsidiarias, no tienen manera de influir por lo que no tiene control sobre los factores que le afectan. Entre los factores que pueden afectar de manera significativa puede ser la importante disminución en los mercados internacionales de la demanda de cobre y otros minerales de exportación por distintos factores, el aumento en los niveles de inventario que impliquen una disminución en las ventas y la posibilidad de productos sustitutos al cobre. ATI y Subsidiarias para disminuir estos riesgos a través de su área comercial buscan diversificar su cartera de clientes tanto nacionales como extranjeros, así como el tipo de productos que se transfieren desde el Terminal, es así como en el último tiempo se han incorporado dentro de su cartera de clientes empresas de Argentina y Bolivia así como otras empresas del mercado nacional que han preferido el terminal portuario administrado por
EMPRESA PORTUARIA TALCAHUANO SAN VICENTE	Marítimo	67,41%	132,14%	89,93%	Los ingresos se imputan a la cuenta de resultados en función del criterio del devengo, es decir, en la medida en que los servicios han sido prestados y sea probable que los beneficios económicos fluyan a la Empresa y puedan ser confiablemente medidos. Los ingresos de la Empresa provienen principalmente de la prestación de servicios y arrendamientos vinculados a la actividad portuaria.	El saldo del capital al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es de M$41.506.521.	El riesgo del mercado es la potencial pérdida que tendría que reconocer la Empresa ante el movimiento adversos en ciertas variables de mercado, tales como; riesgo de tasas de interés dado que todas las operaciones e inversiones son realizadas con recursos propios, no siendo necesaria la contratación de créditos con terceros para su financiamiento, la Empresa Portuaria Talcahuano San Vicente no está sujeta a este tipo de riesgo y riesgo de tipo de cambio la empresa se encuentra afecta a variaciones de tipo de cambio dólar sobre los ingresos, dado que el 90% de sus ingresos se encuentran indexados en dólares y un 10% en moneda nacional. Para cubrir este riesgo la Empresa se encuentra autorizada para operar con instrumentos derivados, en particular con contratos forward bajo el mecanismo de compensación.
EMPRESA PORTUARIA IQUIQUE	Marítimo	167,53%	66,23%	62,78%	La política de distribución de utilidades utilizada por Empresa Portuaria Iquique, es la establecida a través de los Oficios y/o Decretos Ley emanados por el Ministerio de Hacienda, los cuales indican el monto a distribuir y constituyen la obligación legal que da origen a su registro.	El saldo del capital al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, es de M$35.459.132.	Este riesgo está asociado a las tasas de interés obtenidas por la colocación de excedentes en el mercado financiero, Empresa Portuaria Iquique cuenta con políticas de inversiones financieras que le permiten diversificar en instrumentos de renta fija. La empresa se encuentra afecta a las variaciones en el tipo de cambio desde dos perspectivas; 1. Al descalce contable que existe entre los activos y pasivos del balance distintos a su moneda funcional (peso chileno). 2. Los ingresos y costos de la empresa.
SAN VICENTE TERMINAL INTERNACIONAL S.A.	Marítimo	3,37%	202,47%	170,38%	Las transacciones con entidades relacionadas se refieren fundamentalmente a servicios portuarios, transporte, arriendo equipos, asesorías y sistemas que son facturados a esta Sociedad y servicios de transferencia, muellaje y operaciones complementarias a la transferencia prestados a las empresas relacionadas. Las condiciones de cobro y pago no tienen intereses ni reajustes pactados. La política de dividendos de la Sociedad, considera la distribución de, a lo menos, el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio. La política de dividendos expuesta anteriormente, corresponde a la intención del Directorio, por lo que su cumplimiento queda condicionado a las utilidades que se obtengan, a los compromisos financieros de la Sociedad y a las reservas que se deban provisionar.Los dividendos que acuerde una Junta de Accionistas serán pagados mediante cheque nominativo a nombre del accionista, los cuales deberán ser retirados por el accionista o quien lo represente en las oficinas de la Sociedad. Con fecha 10 de abril del 2013, la Junta de Accionistas acordó no distribuir dividendos, en atención a los compromisos financieros de la Sociedad y sus planes de desarrollo y expansión.	La Sociedad mantiene en circulación 1000 acciones de una serie única que se encuentran totalmente pagadas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 por MUS$10.000. Las acciones no tienen valor nominal y la Sociedad no posee acciones propias en cartera.	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio o tasas de interés, afecten los ingresos de San Vicente Terminal Internacional S.A. o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. San Vicente Terminal Internacional S.A. está expuesta al nivel de crecimiento económico, tanto de los mercados locales como de exportación. San Vicente Terminal Internacional S.A. se desenvuelve dentro del sector marítimo portuario, atendiendo a las empresas navieras y a los exportadores e importadores nacionales, principalmente relacionados al sector forestal, pesquero, agrícola e industrial entre otros, por lo cual, la demanda de servicios portuarios estará muy ligada a la demanda de nuestros principales clientes en los mercados internacionales, donde San Vicente Terminal Internacional S.A. no tiene manera de influir por lo que no tiene control sobre los factores que le afectan.Entre los factores que pueden afectar de manera significativa el nivel de actividad es la caída en los precios internacionales que presionen a la baja la demanda de los productos exportables. San Vicente Terminal Internacional S.A. para disminuir estos riesgos a través de su área comercial diversifica su cartera de clientes tanto nacionales como extranjeros, así como el tipo de productos que se transfieren desde el Terminal.
EMPRESA PORTUARIA PUERTO MONTT	Marítimo	205,88%	36,98%	35,51%	La política de distribución de utilidades utilizada por Empresa Portuaria Puerto Montt, es la establecida a través de Decretos emanados por el Ministerio de Hacienda, los cuales constituyen la obligación legal que da origen a su registro.	El saldo del capital al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012, es el siguiente; M$10.864.151. Empresa Portuaria Puerto Montt cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico-financiera, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos internamente. Estas fuentes de financiamiento se componen de la generación de flujos propios obtenidos de la operación.	Son los riesgos de carácter estratégico debido a factores externos e internos de la Empresa tales como el ciclo económico, nivel de competencia, patrones de demanda, estructura y tácticas de la industria y cambios en la regulación. También dentro de esta categoría están los riesgos provenientes de la gestión de proyectos, fallas en equipos e infraestructura y mantención de ella.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
TALCAHUANO TERMINAL PORTUARIO S.A.	Marítimo	6,80%	197,23%	82,10%	Durante el período de dos años siguientes a la fecha de Firma, ninguna persona que haya sido miembro u oferente (distinto de la Sociedad), y ninguna entidad perteneciente al mismo grupo empresarial de un miembro u oferente (distinto de la Sociedad), tendrá algún derecho económico o de voto, directo o indirecto (a través de otra persona) en la Sociedad, de tal manera que pueda ser considerado contralor o miembro del controlador de éste, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 97 de la Ley N° 18.045.	El Capital Autorizado de la Sociedad asciende a MUSD 10.000, dividido en 10.000.000 de acciones. Conforme a lo establecido en la escritura de constitución y en las Bases de Licitación, al otorgarse la escritura de constitución de la Sociedad, los accionistas suscribieron y pagaron integramente el capital. Durante el período cubierto por los presentes estados financieros, no se han efectuado transacciones, ni tomado acuerdos, distintos de aquellos registrados en el Patrimonio de la Sociedad o revelados en los presentes estados financieros. El capital incluye solo acciones ordinarias atribuibles a los accionistas de la sociedad. El objetivo fundamental de la gestión del capital de la sociedad es asegurar que se mantiene un fuerte nivel de solvencia y unos ratios de capital saludables para apoyar el negocio y maximizar el valor del accionista. La sociedad gestiona su estructura de capital y realiza los ajustes necesarios en vista a los cambios en las condiciones económicas. Para mantener o ajustar la estructura del capital, la sociedad puede ajustar el pago de dividendos a los accionistas, el capital reembolsado a los accionistas o la emisión de nuevas acciones.	Las variaciones de los tipos de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. Este riesgo de variación de tipo de interés es especialmente significativo en lo relativo al financiamiento de la Sociedad. Por lo tanto, el objetivo de la gestión del riesgo de tasa de interés es minimizar la volatilidad de dichos flujos aumentando la certidumbre de los pagos futuros. La política de la Sociedad es cubrir naturalmente el riesgo de tasa de interés obteniendo financiamiento a tasa fija. El riesgo de tipo de cambio es aquel que se origina del descalce de monedas en los flujos y aquel que se genera en la conversión de las partidas de los estados financieros. La política de la Sociedad es cubrir sus flujos de los riesgos asociados al tipo de cambio, utilizando principalmente el calce natural de monedas, coberturas de flujos alternativas y, si se estimara necesario, cubrir del valor contable de sus partidas. La Sociedad opera en el ámbito nacional e internacional y, por tanto está expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con monedas distintas a su moneda funcional (dólar estadounidense).
MUELLES DE PENCO S.A.	Marítimo	74,52%	4,88%	7,83%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros en función de la política de dividendos acordada por la Junta de Accionistas. La Junta Extraordinaria de Accionista, efectuada el 24 de octubre de 2013, acordó cancelar un dividendo Eventual definitivo Nº 22 por $ 35,00 por acción, que se canceló el día 28 de octubre de 2013, lo que asciende a M$ 1.010.636, con cargo a las utilidades acumuladas al 31 de diciembre de 2012. De acuerdo a las disposiciones legales vigentes, un porcentaje no inferior al 30% de las utilidades líquidas del ejercicio deberá destinarse al pago de dividendos a los señores Accionistas, no existiendo restricciones para el pago referido.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado corresponde a 28.875.307 acciones únicas de una misma serie, equivalentes a M$11.003.641, (histórico).	Muelles de Penco S.A. participa en el mercado de la explotación de Muelles y bodegas de su propiedad; efectuar la operación de carga, descarga, embarque, desembarque, muellaje, almacenaje y movilización de fertilizantes y otros productos de gráneles secos. Las principales variables de mercado que afecta a la Compañía son; Riesgo de crédito de la Sociedad, está dada por la capacidad de sus clientes para cumplir con las obligaciones contraídas, para lo cual ha implementado estrictos controles relacionados a la evaluación de nuevos clientes, como asimismo controles asociados a la revisión periódica de cupos de créditos asignados y de comportamiento de pago de los mismos. Además, dadas las condiciones de venta del grupo, con un período de pago máximo de 45 días, la exposición al riesgo de no pago es mínimo, por lo que la Sociedad informante no ha provisionado deudores incobrables.
EMPRESA PORTUARIA VALPARAISO	Marítimo	495,72%	60,97%	59,70%	Empresa Portuaria Valparaíso, al ser una empresa 100 % propiedad del Estado de Chile se rige, para efectos de la distribución de sus utilidades, por el artículo 29º D.L. Nº 1.263 de 1975, el cual señala que el Ministro de Hacienda, por decreto supremo, podrá ordenar el traspaso a rentas generales de la Nación de las utilidades netas que arrojen los balances patrimoniales anuales de las instituciones o empresas del Estado, determinadas según las normas establecidas por el Servicio de Impuestos Internos para el pago de los tributos correspondientes y aquellas instrucciones que tiene vigente la Superintendencia de Valores y Seguros. Los decretos supremos mediante los cuales se ordenen en los traspasos de las utilidades de las instituciones o empresas del Estado, además de la firma del Ministro de Hacienda, deberán llevar la firma del Ministro del ramo correspondiente.	El capital de Empresa Portuaria Valparaíso al 31 de diciembre 2013 y 2012 asciende a M$76.490.026. El capital pagado corresponde al definido en el balance de apertura contenido en el Decreto Supremo Nro. 221 del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones del 16 de septiembre 1998. El Patrimonio está conformado por el total de los activos y pasivos de Empresa Portuaria Valparaíso, incluidos los derechos emanados de las concesiones marítimas, asociados a los puertos y terminales de competencia de Empresa Portuaria Valparaíso, conforme a lo dispuesto en los artículos 6º y 7º transitorios de la ley 19.542 y en general, todos los bienes muebles e inmuebles y los derechos que adquieran a cualquier título.	El riesgo de mercado es la potencial pérdida que tendría que reconocer la Empresa ante movimientos adversos en ciertas variables de mercado, tales como: 1.Riesgo de tipo de cambio: La Empresa se encuentra afecta principalmente a las variaciones del tipo de cambio dólar sobre los ingresos, dado que la gran parte de sus ingresos se encuentran indexados en dólares. Por su parte, los costos y gastos se encuentran en un 100% en moneda local (pesos). 2.Riesgo de precio: Se estima que no existe riesgo de precio para la Empresa, dado que sus tarifas se mantienen fijas anualmente, sólo se reajustan y/o incrementan una vez al año.
TERMINAL PUERTO ARICA S.A.	Marítimo	18,84%	368,38%	270,57%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los Accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas. Los dividendos pendientes de pago se presentan bajo el rubro Otros pasivos no financieros corrientes. Las transacciones con entidades relacionadas se refieren fundamentalmente a servicios recibidos de personal subcontratado, arriendo de equipos, asesorías y estiba/desestiba de naves realizados a esta Sociedad. Por otra parte, los servicios prestados por la Sociedad a empresas relacionadas corresponden a transferencias de carga y muellaje que se entregan en forma directa o en representación de sus otras sociedades.	Al 31 de diciembre de 2013 el capital social autorizado es de 10.000 acciones. Todas las acciones emitidas están totalmente pagadas. Estas acciones no tienen valor nominal y la Sociedad no posee acciones propias en cartera. La Sociedad cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico - financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos internamente.	TPA S.A. presta sus servicios portuarios principalmente a exportadores e importadores bolivianos, por lo cual la demanda de servicios portuarios estará muy ligada al nivel de crecimiento de Bolivia y en específico de su comercio internacional. Actualmente la participación del mercado boliviano representa un 76% de las operaciones totales.
EMPRESA PORTUARIA COQUIMBO	Marítimo		212,31%	212,51%	Mediante Decreto Nº 637 del Ministerio de Hacienda, de fecha 19 de junio del 2013, fijó la programación de distribución de utilidades para el año 2013, por un valor de M$400.000, el cual debe ser cancelado con fecha noviembre del 2013.-	El saldo del capital al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente, M$5.907.206.	Este riesgo está asociado a las tasas de interés obtenidas por la colocación de excedentes en el mercado financiero, Empresa Portuaria Coquimbo cuenta con políticas de inversiones financieras que le permiten diversificar en instrumentos de renta fija. La empresa se encuentra afecta a las variaciones en el tipo de cambio desde dos perspectivas: 1. Al descalce contable que existe entre los activos y pasivos del balance distintos a su moneda funcional (peso chileno). 2. Los ingresos y costos de la empresa.
TERMINAL PUERTO COQUIMBO S.A.	Marítimo	221,15%	293,48%	179,34%	De acuerdo a la ley aplicada a la Sociedad, se distribuirá, a lo menos, el 30% de las utilidades del ejercicio, salvo que la unanimidad de los accionistas con derecho a voto acordare algo diferente.	Al 31 de diciembre de 2013 el capital social autorizado asciende a MUS$ 15.000 y está representado por 15.000 acciones. Todas las acciones emitidas están totalmente pagadas. El patrimonio incluye acciones ordinarias, resultado acumulado, entre otros. No se han emitido instrumentos de patrimonio como acciones preferentes, bonos convertibles u otros instrumentos híbridos. El objetivo principal de la administración del patrimonio TPC es asegurar la mantención del rating de crédito y buenos ratios de capital, para apoyar su negocio y maximizar el valor para los accionistas de la empresa. La Sociedad administra su estructura de capital en función de los cambios esperados de los estados de la economía, para apalancar sus activos. Para mantener o ajustar la estructura de capital, TPC puede ajustar el pago de dividendo a accionistas o la emisión de acciones.	El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de flujos de caja futuros de un instrumento financiero fluctúe debido a cambios en los precios del mercado, por su parte, éste se compone de cuatro tipos de riesgo; riesgo de tasas de interés, riesgo de tipo de cambio, riesgo del precio de commodities, y otros riesgos de precios (como el precio de acciones). Los instrumentos financieros expuestos al riesgo de mercado son principalmente préstamos y obligaciones bancarias, depósitos a plazo y fondos mutuos, cuentas por pagar y cuentas por cobrar e instrumentos financieros derivados. En las siguientes secciones se presentan análisis de sensibilidad de riesgo de mercado para las posiciones al 31 de Diciembre de 2013. En el análisis de sensibilidad no se incluyó el impacto por los movimientos de las tasas de interés en las indemnizaciones por años de servicios, planes de pensiones y otras obligaciones similares de largo plazo. También se excluye el impacto en los activos y pasivos no financieros. El riesgo de tasas de interés, es el riesgo generado por cambios en el valor justo de los flujos de caja en los instrumentos financieros del balance, debido a los cambios de las tasas de interés del mercado. La exposición al riesgo de tasa de interés se produce principalmente por las inversiones de corto plazo a tasas de interés flotante.
PAZ CORP S.A.	Inmobiliaria	116,78%	171,60%	176,31%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo y su correspondiente disminución en el Patrimonio Neto en las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad. La Sociedad proviona al cierre de cada ejercicio el 30% del resultado de acuerdo a la Ley N°18.046 como dividendo mínimo, dado que dicha ley obliga la distribución de al menos el 30% del resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto lo contrario.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y otorga al Accionista el derecho a un voto por acción.	La incertidumbre en los mercados financieros puede afectar nuestra liquidez y nuestra capacidad de conseguir financiamientos para la compra de terrenos y el desarrollo de nuevos proyectos. Para mitigar este riesgo la compañía mantiene una posición de caja conservadora que le permita hacer frente a este tipo de escenarios. La Compañía invierte su caja fundamentalmente en instrumentos de corto plazo tales como fondos mutuos y depósitos a plazo, inversiones de bajo riesgo, donde se privilegia mantener la opción de rápida liquidez de los activos. Las inversiones se realizan siempre con instituciones de primera línea, tanto nacionales como extranjeras que cuenten con oficinas en los países donde la Sociedad opera. Estas instituciones deben tener una calificación de riesgo adecuado al tipo de inversión, perspectivas positivas o estables por parte de las principales clasificadoras de riesgo, y contar con una amplia trayectoria en el sector bancario y/o financiero.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
INFODEMA S. A.	Inmobiliaria	-651,80%	68,20%	74,24%	En Junta Ordinaria de Accionistas se acordó una política de reparto de dividendos del 30% de las utilidades generadas durante el año.	Con fecha 19 de Junio 2012, la Superintendencia de Valores y Seguros inscribió en el Registro de Valores con el Nº 962, la emisión de 300.000.000 de acciones de pago, sin valor nominal por un monto de $2.400.000.000 con cargo al aumento de capital antes señalado. Estas acciones fueron ofrecidas al precio de $8,00 por acción y fueron pagadas al contado dentro de los 60 días siguientes a la suscripción.A la fecha de cierre de los presentes estados financieros consolidados se ha suscrito 299.546.826 acciones por un valor de $2.396.374.608	La sociedad no enfrenta un riesgo significativo frente a las variaciones de la tasa de interés, debido a que sus principales deudas de corto plazo no están afectas a interés, y las que sí lo están, han sido pactadas en tasas fijas por todo el período del pago, a excepción del Préstamo largo plazo con la Corporación Financiera Internacional que está pactado a Libor 180 más 5%. Por lo mismo, no existe riesgo por descalce de tasas entre activos y pasivos. La moneda más utilizada por la empresa en sus operaciones de compra y venta es el dólar americano. Debido a la existencia de algunas deudas en dólares se ha debido reconocer en el ejercicio utilidades por diferencias de cambio.En general, la sociedad intenta mantener un adecuado equilibrio entre sus activos y pasivos y entre sus ingresos y egresos en moneda extranjera, para lo cual, adopta decisiones de importación o sustitución en función de la posición cambiaria existente a la fecha crítica. La sociedad ha optado por no adquirir seguros de cambio, situación sujeta a evaluación periódicamente. Uno de los principales desafíos de la empresa, ha sido especializar sus productos en búsqueda de nichos de mercado diferenciados, abandonando con ello el mercado de los commodities. En función de esto, las variaciones en los precios de los commodities de la madera no afectan el precio de los productos, con excepción de las variaciones de los que conforman el precio de compra de las materias primas.
INMOBILIARIA CLUB DE CAMPO S.A.	Inmobiliaria		-440,58%	107%	Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad ha definido repartir el 100% de las ganancias acumuladas por un monto de M$1.582.954. Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad no había definido políticas de distribución de dividendos, en consideración que a dicha fecha solo se registraba pérdidas acumuladas.	El capital de la Sociedad a las fechas reportadas está formado por 400.000 acciones suscritas y pagadas, no existiendo variación en el total de acciones emitidas durante el ejercicio reportado	La Sociedad no tiene riesgos financieros significativos, ya que sus activos financieramente reflejan la solvencia ante futuras obligaciones. Esta no mantiene deudas ni operaciones en moneda extranjera ni riesgos de créditos comerciales. La Sociedad administra financieramente una propiedad (terreno) la cual se espera vender o desarrollar en un futuro con lo cual concluiría así las actividades de la Sociedad.Análisis de sensibilidad no corresponde dado el carácter puntual y específico de las operaciones que giran en torno al bien clasificado como Inventarios.
INMOBILIARIA FRONTERA COUNTRY CLUB S.A.	Inmobiliaria	36,52%	49,36%	82,56%	De acuerdo a las políticas establecidas por la Sociedad, la distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales de éstas, en el ejercicio que son aprobadas por sus accionistas. De acuerdo a lo establecido en la Ley 18.046, salvo a acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionista por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendo.	El capital social está representado por acciones ordinarias y se clasifican como patrimonio neto. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentarán en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Los dividendos sobre acciones ordinarias se reconocen como menor valor del patrimonio cuando son aprobados. El capital social suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2013 y 2012, está representado por 2.400 acciones totalmente suscritas y pagadas que totalizan M$ 93.306. Estas cifras no han sufrido ninguna variación entre el 1° de enero de 2012 y el 31 de diciembre de 2013.	La Sociedad no tiene exposición al riesgo de mercado ya que su principal ingreso proviene del Club House y las cuotas sociales que cobra por la utilización de sus bienes sociales, entre otros, del campo de golf, que es el único que existe en Temuco.
INMOBILIARIA CENTRAL DE ESTACIONAMIENTOS AGUSTINAS S.A.	Inmobiliaria		30,93%	41,46%	De acuerdo a las políticas establecidas por la sociedad, la distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por Junta de Accionistas. De acuerdo a lo establecido en la Ley Nº 18.046, salvo a acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionista por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendo.	El capital social está representado por acciones ordinarias y se clasifican como patrimonio neto. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Los dividendos sobre acciones ordinarias se reconocen como menor valor del patrimonio cuando son aprobados. El capital social suscrito al 31 de Diciembre de 2013 y 31 de Diciembre de 2012, está representado por 1.300 acciones correspondientes a M$119.196.- totalmente suscritas y pagadas.	Corresponde al riesgo que puede afectar a la sociedad por los cambios en los precios de mercado, los que afectará la utilidad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene la sociedad. La empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasas de interés, tasas de cambio, precios de acciones u otros).
INMOBILIARIA DEPORTIVA SANTA ROSA DE HUECHURABA S.A.	Inmobiliaria	15,17%	3,36%	4,11%	La Sociedad no es generadora de ingresos, por lo que no paga dividendos a sus accionistas	La Sociedad mantiene adecuados índices de capital, con el objetivo de asegurar el objeto social. Adicionalmente, la Sociedad monitorea continuamente su estructura de capital, con el objetivo de mantener una estructura óptima que le permita reducir el costo de capital. Desde el 2 de noviembre de 1998 la propiedad de Inmobiliaria Deportiva Santa Rosa de Huechuraba S.A. (aporte inicial de 59.980 acciones de Inmobiliaria Huechuraba S.A. y 20 acciones del señor José Antonio Guzmán Matta) ha variado.	La Sociedad, dado su giro social, naturaleza de sus operaciones y la entrega en comodato de sus elementos de propiedad, planta y equipos al Club Deportivo Santa Rosa de Huechuraba, traspasando su operación, no genera ni presenta riesgos financieros. No genera ingresos, no posee deuda con instituciones financieras, no realiza operaciones en moneda extranjera. Financieramente es apoyada en su funcionamiento básico por su principal accionista.
INMOBILIARIA YUGOSLAVA SOCIEDAD ANONIMA	Inmobiliaria	0,43%	18,30%	19,85%	El Junta de Accionistas no ha acordado distribuir dividendos.	Al 31 de Diciembre 2013, el capital pagado asciende a M$ 66.107 y se encuentra dividido en 3.185 acciones serie única sin valor nominal.	La sociedad estima que no presenta riesgos por tasa de interés, de moneda y de precio, dado su estado actual de negocios y actividades de financiamiento.
INMOBILIARIA DE DEPORTES LA DEHESA S.A.	Inmobiliaria	19,53%	0,46%	3,49%	Por acuerdo de la Junta de Accionistas en el ejercicio 2013 se distribuyeron dividendos ascendentes a $4.143.- por acción, totalizando un monto de M$2.071.- , dividendos que a la fecha de cierre de los presentes estados financieros se encuentran cancelados M$137.-	La Administración de la Sociedad monitorea periódicamente su estructura de capital, con el objetivo de mantener una estructura óptima que le permita reducir el costo de capital. Su Patrimonio consta de 500 acciones, dado el objeto social de la Sociedad, esta no genera ingresos, por lo que no aplica el pago de dividendos.	La Sociedad, dado su giro social, naturaleza de sus operaciones y la entrega en comodato de sus elementos de propiedad, planta y equipos al Club Deportivo y Social La Dehesa, traspasando su operación, no genera ni presenta riesgos financieros. No genera ingresos, no posee deuda con instituciones financieras, no realiza operaciones en moneda extranjera. Financieramente es apoyada en su funcionamiento operativo por su principal accionista.
INMOBILIARIA PROHOGAR S.A.	Inmobiliaria	120,46%	18,31%	22,31%	Conforme a lo dispuesto por el Directorio de la Inmobiliaria se acordó establecer como política el pago de los dividendos, el mínimo obligatorio del 30% de la utilidad después de impuestos. Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad provisionó dividendos por M$ 2.182. De acuerdo a lo establecido por la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad en el mes de abril de 2013, se acordó pagar un dividendo a los accionistas por un monto de M$ 40.283.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital suscrito y pagado asciende a M$ 3.631.626 y está representado por 340.000 acciones.	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, como tasas de interés y deudas constantes, afecten los ingresos de Inmobiliaria Prohogar S.A. o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. La exposición al riesgo de liquidez en la empresa está dada por la inhabilidad para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas o dicho de otra forma no poder dar cumplimiento a las necesidades del flujo de la entidad.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
INMOBILIARIA MANQUEHUE S.A.	Inmobiliaria		98,49%	100,30%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo y su correspondiente disminución en el patrimonio neto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Manquehue en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad. La Sociedad provisionará al cierre de cada ejercicio el 30% del resultado del mismo, de acuerdo a la Ley N° 18.046 como dividendo mínimo, dado que dicha ley establece la distribución de al menos el 30% del resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga, por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto, lo contrario.	El capital social de la Sociedad, está representado por acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal, las que se registran al monto de la contraprestación recibida, netos de los costos directos de la emisión. Los objetivos del grupo Manquehue al administrar el capital, son concretar los planes de desarrollo y expansión de la Sociedad en los distintos negocios en que participa a nivel local. En este sentido, el grupo Manquehue ha combinado distintas fuentes en la obtención de recursos mediante los flujos operacionales generados por la Sociedad y la obtención de préstamos bancarios o de instituciones financieras, velando siempre por mantener una adecuada estructura para minimizar los costos de capital, así como de plazos y niveles de endeudamiento compatibles con la generación de sus flujos de caja operacionales. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 107.263.454, correspondiente a 502.822.588 acciones.	El sector inmobiliario es altamente sensible a los ciclos económicos, y existen numerosas variables, tales como tasa de interés, tasa de desempleo, precios internacionales de insumos, que producen impactos negativos tanto en la demanda de viviendas como en el margen de rentabilidad de las ventas de éstas. Como factor mitigante de este riesgo, la Sociedad mantiene relaciones estables de largo plazo con distintas entidades financieras, lo que permite estar alerta a señales de evolución futura del mercado financiero, y por otra parte permite mayor fluidez en las negociaciones de préstamos y sus condiciones. Por otra parte, la Sociedad mantiene un control permanente del flujo de caja en un horizonte de corto y largo plazo a través de un detalle mensual y una proyección anual que se actualiza trimestralmente. Adicionalmente, la Sociedad mantiene una política de diversificación de mercados y productos lo que permite reducir el riesgo del negocio a través de la estabilización de los flujos en el tiempo.
INMOBILIARIA SIXTERRA S.A.	Inmobiliaria	0,007%	3,07%	4,56%	El Artículo N°79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece, que salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Las políticas de Administración de capital de la Compañía tiene por objeto; asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo y asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado asciende a M$8.082.128 y se encuentra dividido en 25.000.000 de acciones ordinarias sin valor nominal.	Actividades de inversión corresponden a actividades de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
INMOBILIARIA ARABE S.A.	Inmobiliaria	6,78%	0,008%	0,008%	El artículo N° 79 de la ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de períodos anteriores.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado de la Sociedad se compone de la siguiente forma; con 4.800 acciones de serie única, suscritas, pagadas y con derecho a voto.	No hay factores de riesgo significativo ya que de acuerdo al giro de la Sociedad su actividad es el fomento de actividades culturales, recreacionales y de beneficencia. La Sociedad no tiene riesgo financiero ya que no tiene pasivos asociados a tasas de interés ni fijas ni variables. Además, no tiene inversiones en depósitos a plazo y cuotas de fondos mutuos. La Sociedad no tiene riesgo de crédito ya que no percibe ingresos, por que los bienes fueron entregados en comodato al Club Unión Árabe por 30 años renovándose por períodos sucesivos.
INMOBILIARIA MAPSA S.A.	Inmobiliaria	1,30%	5,87%	6,14%	La política de distribución de dividendos de la sociedad es repartir el 30% de la utilidad líquida de cada ejercicio, salvo acuerdo diferente adoptado en la respectiva Junta de Accionistas.	El capital está representado por 800.000 acciones ordinarias (única serie). Las acciones ordinarias son clasificadas como capital. El costo directo atribuible a la emisión de acciones se reconoce como una rebaja del patrimonio. Al 31 de Diciembre de 2013 y 31 de Diciembre de 2012, el capital suscrito y pagado asciende a M$ 3.349.609 en ambos ejercicios y está representado por 800.000 acciones.	Inmobiliaria Mapsa S.A. no está generando contratos de Leasing Habitacional y no requiere recurrir a créditos, por lo que no asume riesgos por la tasa de interés.
INMOBILIARIA ESTADIO COLO COLO S.A.	Inmobiliaria	6,78%	1,98%	0,41%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas. Según lo requiere la Ley de Sociedades Anónimas, a menos que, de otro modo, lo decida un voto unánime de los tenedores de las acciones emitidas y suscritas, una sociedad anónima abierta debe distribuir un dividendo mínimo de un 30% de su utilidad neta, excepto en el caso que la sociedad posea pérdidas no absorbidas de años anteriores.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Al 31 de diciembre de 2013, 31 de Diciembre de 2012 el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 6.241.687 y está dividido en 183.251 acciones serie A y 31.009 de la serie B, Total 214.260 acciones sin valor nominal. El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno a sus accionistas.	Es la posibilidad de que la fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables. Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Sociedad. Esta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables que inciden en los niveles de tipo de cambio e interés.
INMOBILIARIA SANTIAGO WANDERERS S.A.	Inmobiliaria	-496,03%	5,32%	5,88%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad Inmobiliaria Santiago Wanderers S.A., se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales en el ejercicio, en el cual los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales o las políticas establecidas por la Junta de Accionistas. De acuerdo a lo establecido en la Ley 18.046, salvo a acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionista por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendo	El capital social está representado por acciones ordinarias y se clasifican como patrimonio neto. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Los dividendos sobre acciones ordinarias se reconocen como menor valor del patrimonio cuando son aprobados. El capital de la Sociedad a las fechas reportadas está formado por 4.182 acciones, todas suscritas y pagadas. No han existido ni aumentos ni disminuciones del número de acciones durante los periodos reportados.	Corresponde al riesgo que puede afectar a la sociedad por los cambios en los precios de mercado, los que afectará la utilidad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene la sociedad. La empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasas de interés, tasas de cambio, precios de acciones u otros).
TRANSAM COMUNICACIONES S.A.	Telecomunicaciones	8,12%	-465,96%	-446,03%	De acuerdo a lo establecido en la ley N°18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos	Al 31 de diciembre de 2013 el capital pagado y suscrito por la Sociedad es de 9.000.000 acciones.	El sector industrial de los servicios de telefonía tanto fijo como móviles en Chile se caracteriza por un alto nivel de desarrollo y alto nivel de competitividad, siendo necesario para mantenerse a la vanguardia tecnológica un alto nivel de inversiones, viéndose esto reflejado en un importante despliegue de redes de todos los actores, redes de tercera generación, mayor cobertura y una creciente oferta comercial tanto de productos como de servicios de transmisión de datos. Todas las actividades de las concesionarias de telefonía en Chile se regulan por la Ley General de Telecomunicaciones N° 18.168 y sus reglamentos. La aplicación y control de dicha normativa legal se encuentra en manos del Ministerio de Transportes y Telecomunicaciones, a través de la Subsecretaria de Telecomunicaciones.
MICARRIER TELECOMUNICACIONES S.A.	Telecomunicaciones	156,56%	8,70%	15,17%	De acuerdo a lo establecido en la ley N° 18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos.	Los movimientos experimentados por el patrimonio durante los años 2013 y 2012 se detallan en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. La Sociedad no se encuentra afecta a restricciones para el pago de dividendos, salvo las que se pudieran derivar de un eventual incumplimiento de los índices financieros establecidos en los contratos de crédito. Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado, suscrito y con derecho a voto es 10.000 acciones.	La regulación juega un papel relevante en la industria. Normas y criterios estables permiten evaluar adecuadamente los proyectos y reducir los niveles de riesgo de las inversiones. La correcta fijación de tarifas permite, a su vez, la creación de un ambiente competitivo y sano, sin los subsidios cruzados que fácilmente se producen dada la gama de productos que ofrece cada empresa participante en el sector.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
ENTEL PCS TELECOMUNICACIONES S.A.	Telecomunicaciones	166,51%	153,84%	162,62%	De acuerdo a lo establecido en la Ley N°18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos.	Al 31 de diciembre de 2013 el capital emitido por la Sociedad se encuentra totalmente suscrito y pagado y asciende a M$128.398.586. El capital se encuentra dividido en 80.182.157 acciones sin valor nominal.	La Sociedad se desempeña en un mercado altamente competitivo en cada una de las líneas de servicios que ofrece. En los últimos doce meses se incorporaron dos nuevos competidores que se adjudicaron la posibilidad de ofrecer servicios de telefonía móvil, los cuales actualmente se encuentran en la etapa de desarrollo. De acuerdo con los análisis de participación de mercado efectuados por la Sociedad, en los últimos doce meses no se observan variaciones significativas en las participaciones de mercado de los actores relevantes, no obstante, se estima que la competencia entre los distintos actores se mantendrá en los próximos ejercicios, por lo cual la Sociedad mantiene estrategias de negocios y productos que son revisadas permanentemente para adaptarlas a las necesidades de los usuarios. Los riesgos sobre los precios de los servicios prestados o recibidos son los usuales para la industria de telefonía móvil en un ambiente competitivo.
COMPAÑIA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.	Telecomunicaciones	93,75%	172,80%	176,27%	De acuerdo a lo establecido en la Ley N°18.046, salvo a acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado de la Compañía se compone de la siguiente forma única serie, suscrito y pagado de M$32.129.661. Representado por 225.063.190 acciones.	El mercado en el que opera la Compañía se caracteriza por una intensa competencia en todas sus áreas de negocio. Telsur, con su constante innovación, calidad de servicio, imagen de marca e incorporación permanente de nuevos servicios, ha podido mantener una posición relevante en los mercados en que participa.
ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.	Telecomunicaciones	-107,65%	96,11%	132,89%	Los dividendos por pagar a terceros, se informan como un cambio en el patrimonio neto en el período en que nace la obligación de su distribución, ya sea por ser declarados por la Junta General Ordinaria de Accionistas o por corresponder a una obligación legal de dividendos mínimos. De acuerdo a lo establecido en la ley N° 18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos.	La Sociedad mantiene en circulación una serie única de acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. Siendo un total de 865.295 acciones con derecho a voto. El objetivo de la Sociedad es obtener el máximo de Rentabilidad de su capital a través de inversiones en empresas líderes que contribuyen en forma relevante al desarrollo de los sectores en que operan. Para tales propósitos, la Administración de la Sociedad posee facultades suficientes para efectuar inversiones en negocios sobre la base de planes de expansión y en proyectos rentables de acuerdo a criterios técnicos-económicos que sean aprobados por el Directorio. Cuando corresponda según los estatutos y la legislación vigente, las inversiones son aprobadas también en Junta de Accionistas	Las evoluciones en las tecnologías de las telecomunicaciones, hacen necesario que exista una permanente revisión de los planes de inversión de manera que estén cada uno de ellos, alineados en satisfacer las evoluciones de las necesidades de conectividad que van adoptando los mercados. Se ha observado que los cambios tecnológicos se generan tanto a partir de modificaciones en los hábitos de la demanda como en los desarrollos de nuevas formas de comunicarse, sean éstas asociados a sus aplicaciones como a las velocidades que utilizan. La inversión en nuevas tecnologías puede tener períodos de obsolescencia inferiores a los considerados en el momento de hacer la inversión generando con ello que no se cumplan las estimaciones iniciales de rentabilidad esperada. A través de su Política de Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés, se busca fundamentalmente asegurar un nivel de cobertura de su gasto financiero tal que permita un adecuado desempeño del negocio a través del tiempo, tener una mayor predictibilidad del gasto financiero y asegurar un mayor control sobre el mismo. Generalmente existe una correlación positiva entre el negocio de la compañía, el ciclo económico y el nivel de tasas de interés. Esto genera una cobertura natural entre los flujos del negocio y los gastos financieros, aunque en algunas situaciones se pueden producir desfases en el tiempo respecto de ésta.
COMUNICACION GLOBAL MULTICARRIER S.A.	Telecomunicaciones	262,60%	-107,55%	-107,47%	Al tener resultados acumulados negativos la Sociedad no ha dispuesto la entrega de dividendos a lo estipulado en la Ley N°18.046	El capital social está representado por derechos de participación.	La Sociedad no presenta el tipo de riesgo de mercado, al no encontrarse en operaciones.
FIBERSAT S.A.	Telecomunicaciones	-590%	-582%	-556%	Se encuentra definida en los términos que se señalan en los estatutos de la sociedad, esto es atendiendo al reparto de un mínimo de un 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta Extraordinaria de Accionistas.	No hubo durante el período. Se deja constancia que conforme a su situación de sociedad anónima cerrada, sujeta en forma voluntaria a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas, las acciones de esta compañía no se transan en Bolsa.	Analizados diversos escenarios comerciales y de mercado para la operación de la sociedad, no se evaluaron factores de riesgo que pudieran afectar a la entidad durante el período. Descripción del sector económico en que se desarrollan las actividades de la sociedad e información de mercado y competencia ; La compañía participa en el mercado de telecomunicaciones larga distancia, ofreciendo servicios de comunicaciones de voz de larga distancia nacional (LDN) y larga distancia Internacional (LDI). Su actividad se desarrolla en un mercado ampliamente competitivo, dominado por tres grandes operadores relevantes y descripción de las actividades y negocios de la sociedad; Otorgamiento de servicios de carrier de larga distancia tanto nacional como internacional.
NETLINE MULTICARRIER S.A.	Telecomunicaciones	20,01%	219,90%	99,06%	Es el propósito del Directorio mantener una Política de Dividendos de, al menos, el 30% de las utilidades netas de la Sociedad, pagando dividendos provisorios en la medida en que el Directorio lo estime razonable. La sociedad no ha pagado dividendos durante los años 2013 y 2012	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción. Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.	La Sociedad presenta un riesgo dada la cantidad ante una importante competencia de mercado por lo que la administración se encuentra evaluando reorientar su negocio pero siempre en el ámbito de las telecomunicaciones.
TELEFONICA LARGA DISTANCIA S.A.	Telecomunicaciones	107,48%	28,96%	31,37%	Respecto del ejercicio 2013 y siguientes, es intención del Directorio distribuir al menos el 30% de las utilidades líquidas distribuibles generadas durante el año respectivo, mediante el reparto de un dividendo definitivo, , mediante el reparto de un dividendo definitivo, que será pagado en el transcurso de 30 días a la fechade la junta que aprobó la distribución del dividendo. El cumplimiento de la Política General de Reparto de Dividendos se enmarcará dentro de los objetivos enunciados en el Plan Financiero de la Empresa	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado de serie única con un número de 58.287.187 de acciones suscritas, pagadas y con derecho a voto. El capital asciende a M$29.027.221 suscrito y pagado.	La industria de las telecomunicaciones es un sector sujeto a rápidos e importantes avances tecnológicos y a la introducción de nuevos productos y servicios, tales como la tecnología móvil y banda ancha, han incentivado la sustitución de los servicios tradicionales de comunicaciones de larga distancia, afectando la industria con tendencias decrecientes interanuales en torno al 12% en el tráfico de larga distancia nacional y 7% en el tráfico de larga distancia internacional. No es posible asegurar cual será el efecto de tales cambios tecnológicos en el mercado o en Telefónica Larga Distancia o si será preciso desembolsar recursos financieros significativos para el desarrollo o implementación de nuevas y competitivas tecnologías. Tampoco la Sociedad puede anticipar si dichas tecnologías o servicios serán sustitutivos o complementarios de los productos o servicios que ofrece actualmente.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
TELEFONICA CHILE S.A.	Telecomunicaciones	106,97%	155,69%	132,74%	De acuerdo a lo establecido en la Ley N°18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos. En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 19 de abril de 2011, la Compañía acordó que a contar del ejercicio del año 2011 y siguientes, sea el reparto de al menos el 30% de la utilidad líquida distribuible generada durante el año respectivo, mediante el reparto de un dividendo provisorio durante el cuarto trimestre de cada año y un dividendo definitivo durante el año siguiente al cierre del ejercicio, el que será propuesto a la Junta Ordinaria de Accionistas correspondiente.	Los Compañía gestiona su capital con los objetivos de salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas y el objetivo de mantener una fuerte clasificación crediticia y prósperos ratios de capital para apoyar sus negocios y garantizar un acceso permanente y expedito a los mercados financieros maximizando el valor de los accionistas. La Compañía administra su estructura de capital y realiza ajustes de la misma, a la luz de cambios en las condiciones económicas existentes. No se introdujeron cambios en los objetivos, políticas o procesos durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012	Telefónica Chile S.A. enfrenta una fuerte competencia en todas sus áreas de negocio y estima que se mantendrá este alto nivel de competitividad. Para hacer frente a esta situación, la Compañía adapta permanentemente sus estrategias de negocio y de productos, buscando satisfacer la demanda de sus actuales y potenciales clientes, innovando y desarrollando la excelencia en su atención. La industria de las telecomunicaciones es un sector sujeto a rápidos e importantes avances tecnológicos y a la introducción de nuevos productos y servicios. No es posible asegurar cuál será el efecto de tales cambios tecnológicos en el mercado o en Telefónica Chile S.A., o si no se requerirá desembolsar recursos financieros significativos para el desarrollo o implementación de nuevas y competitivas tecnologías. Tampoco la Compañía puede anticipar si dichas tecnologías o servicios serán sustitutivos o complementarios de los productos y servicios que ofrece actualmente. Telefónica Chile S.A. está constantemente evaluando la incorporación de nuevas tecnologías al negocio, teniendo en consideración tanto los costos como los beneficios. El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuro de un instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en precios de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgos: riesgo de tasa de interés, riesgo de tipo de cambio y otros riesgos de precios, tales como riesgo de patrimonio. Los instrumentos financieros afectados por el riesgo de mercado incluyen préstamos, depósitos, inversiones mantenidas para la venta e instrumentos financieros derivados.
TELEFONICA MOVILES CHILE S.A.	Telecomunicaciones		107,53%	117,04%	De acuerdo a lo establecido en la Ley N°18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado, suscrito y de serie única es de M$941.098.241, representado por 118.026.145 acciones con derecho a voto. El capital incluye acciones, el patrimonio atribuible al patrimonio de la sociedad matriz menos las reservas de ganancias no realizadas. El principal objetivo de la Compañía en cuanto a la administración del capital es asegurarse de que mantiene una fuerte clasificación crediticia y adecuados ratios de capital para apoyar sus negocios y maximizar el valor de los accionistas. La Compañía administra su estructura de capital y realiza ajustes de la misma, a la luz de cambios en las condiciones económicas.	El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuro de un instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en precios de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgos: riesgo de tasa de interés, riesgo de tipo de cambio y otros riesgos de precios, tales como riesgo de patrimonio. Los instrumentos financieros afectados por el riesgo de mercado incluyen préstamos, depósitos a plazo e instrumentos financieros derivados. El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de fluctuación del valor justo del flujo de efectivo futuro de un instrumento financiero, debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en las tasas de interés del mercado está principalmente relacionada con las obligaciones de la Compañía de deuda de largo plazo con tasas de interés variables. El riesgo de moneda extranjera es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctuaran debido al tipo de cambio. La exposición de la Compañía a los riesgos de variaciones de tipo de cambio se relaciona principalmente a la obtención de endeudamiento financiero de corto y largo plazo en moneda extranjera y a actividades operacionales relacionadas a compras de terminales, otros servicios y activos. Es la política de la Compañía negociar instrumentos financieros derivados que ayuden a minimizar este riesgo.
CLARO 110 S.A.	Telecomunicaciones	76,58%	459,31%	591,66%	La política general de reparto de dividendos de la Compañía es destinar a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio al pago de dividendos a los accionistas, una vez cubiertas las pérdidas acumuladas. Durante el período 2013 y 2012 la Sociedad no repartió dividendos, debido a que los resultados de los ejercicios que les precedieron arrojaron pérdidas.	El capital suscrito y pagado, al 31 de diciembre de 2013, asciende a M$ 93.030.931 y se encuentra dividido en 89.770.039.896 acciones nominativas de un mismo valor y sin valor nominal. El capital incluye acciones, el patrimonio atribuible al patrimonio de la Sociedad matriz menos las reservas de ganancias no realizadas. El principal objetivo de la Compañía en cuanto a la Administración del capital es asegurarse de que mantiene una fuerte clasificación crediticia y prósperos ratios de capital para apoyar sus negocios y maximizar el valor de los accionistas. La Compañía administra su estructura de capital y realiza ajustes de la misma, a la luz de cambios en las condiciones económicas. No se introdujeron cambios en los objetivos, políticas o procesos durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012.	El riesgo de mercado se refiere al conjunto de precios o factores externos a la Compañía que pueden variar de manera que afecten significativamente los instrumentos financieros de la misma .Estos incluyen el tipo de cambio, la tasa de interés, el marco Regulatorio, las condiciones macroeconómicas del País y la actividad de la Competencia. Si bien existen otros factores en general, no representan un riesgo para los instrumentos de Claro 110 S.A. El crecimiento de la economía Chilena tiene un efecto directo sobre los instrumentos de Claro 110 S.A. En efecto, en períodos de bajo crecimiento (o recesión), alta inflación o desempleo, algunas variables clave del negocios, como son las ventas, morosidad, incobrables y precio promedio de los servicios, se ven afectadas. Este riesgo se considera parte inherente de la actividad y Claro 110 S.A. lo mitiga al participar en diversos segmentos y sectores simultáneamente.
CTR CHILE NETWORKS S.A.	Telecomunicaciones	342,05%	119,38%	187,04%	La política de distribución de dividendos de acuerdos a sus estatutos, consiste en distribuir dividendos exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio o de las retenidas aprobadas por Junta de Accionistas. Sin Embargo si la Sociedad tuviera pérdidas acumuladas, las utilidades del ejercicio se destinarán a absorberlas y si el balance arrojare pérdidas, estas serán absorbidas con las utilidades retenidas que existan.	Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad tiene suscritas y pagadas 10.000 acciones y con derecho a voto, con un capital pagado de M$12.698. La meta principal en la administración de capital es mantener una estructura de recursos que permitan a la sociedad poder cumplir con los objetivos que sus dueños han delineado para el negocio, permitiendo que su desarrollo y cumplimiento de metas maximice el beneficio a sus accionistas. Para los períodos informados , no se han registrado cambios en los objetivos de administración de capital.	Las evoluciones en las tecnologías de las telecomunicaciones, hacen necesario que exista una permanente revisión de los planes de inversión de manera que estén cada uno de ellos, alineados en satisfacer las evoluciones de las necesidades de conectividad que van adoptando los mercados. Se ha observado que los cambios tecnológicos se generan tanto a partir de modificaciones en los hábitos de la demanda como en los desarrollos de nuevas formas de comunicarse, sean éstas asociados a sus aplicaciones como a las velocidades que utilizan. La inversión en nuevas tecnologías puede tener periodos de obsolescencia inferiores a los considerados en el momento de hacer la inversión generando con ello que no se cumplan las estimaciones iniciales de rentabilidad esperada.
NEW WAVE COMMUNICATIONS S.A.	Telecomunicaciones	44,40%	547,00%	570,96%	La política de distribución de dividendos de acuerdo a sus estatutos, consiste en distribuir dividendos exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio o de las retenidas aprobadas por Junta de Accionistas. Sin embargo si la Sociedad tuviera pérdidas acumuladas, las utilidades del ejercicio se destinarán a absorberlas y si el balance arrojare pérdidas, estas serán absorbidas con las utilidades retenidas que existan. Sin perjuicio de lo anterior, la administración considera que en la medida que existan utilidades distribuibles, se repartirá a lo menos el 30%. La Sociedad no ha repartido dividendos para los años 2013 y 2012.	La meta principal en la administración de capital es mantener una estructura de recursos que permitan a la Sociedad poder cumplir con los objetivos que sus dueños han delineado para el negocio, permitiendo que su desarrollo y cumplimineto de metas maximice el beneficio a sus accionistas. Para los períodos informados, no se han registrado cambios en los objetivos de administración de capital. Al 31 de diciembre de 2013, el capital de la Sociedad se compone de 25.301 acciones de única serie, suscritas, pagadas y con derecho a voto. Con un capital que asciende a M$17.861	Las evoluciones en las tecnologías de las telecomunicaciones, hacen necesario que exista una permanente revisión de los planes de inversión de manera que estén cada uno de ellos, alineados en satisfacer las evoluciones de las necesidades de conectividad que van adoptando los mercados. Se ha observado que los cambios tecnológicos se generan tanto a partir de modificaciones en los hábitos de la demanda como en los desarrollos de nuevas formas de comunicarse, sean éstas asociados a sus aplicaciones como a las velocidades que utilizan. La inversión en nuevas tecnologías puede tener periodos de obsolescencia inferiores a los considerados en el momento de hacer la inversión generando con ello que no se cumplan las estimaciones iniciales de rentabilidad esperada. La regulación juega un papel relevante en la industria. Normas y criterios estables permiten evaluar adecuadamente los proyectos y reducir los niveles de riesgo de las inversiones. La correcta fijación de tarifas permite, a su vez, la creación de un ambiente competitivo y sano, sin los subsidios cruzados que fácilmente se producen dada la gama de productos que ofrece cada empresa participante.
TELECOMUNICACIONES INTERNACIONALES SOCIEDAD ANONIMA	Telecomunicaciones		-453,89%	-1217,88%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad, se reconoce como un pasivo en las cuenta Dividendos por Pagar en la medida que se acuerde distribuir dividendos. La política de dividendos que la Compañía tiene actualmente en vigencia, consiste en distribuir a los accionistas un 50% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, susceptible de ser distribuidas como dividendos.	El capital de la compañía se divide en 3.000 acciones sin valor nominal y todas de una misma serie que pertenecen a dos accionistas.	

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CLARO INFRAESTRUCTURA 171 S.A.	Telecomunicaciones	98,80%	-1158,82%	-2349,57%	La política general de reparto de dividendos de la Compañía es destinar a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio al pago de dividendos a los accionistas, una vez cubiertas las pérdidas acumuladas. Durante los periodos 2013 y 2012 la Sociedad no repartió dividendos, debido a que los resultados de los ejercicios que les precedieron arrojaron pérdidas.	El capital suscrito y pagado, al 31 de diciembre de 2013, asciende a M$ 129.624.062 y se encuentra dividido en 262.897.263 acciones nominativas de un mismo valor y sin valor nominal. El capital incluye acciones, el patrimonio atribuible al patrimonio de la Sociedad matriz menos las reservas de ganancias no realizadas. El principal objetivo de la Compañía en cuanto a la Administración del capital es asegurarse de que mantiene una fuerte clasificación crediticia y prósperos ratios de capital para apoyar sus negocios y maximizar el valor de los accionistas. La Compañía administra su estructura de capital y realiza ajustes de la misma, a la luz de cambios en las condiciones económicas. No se introdujeron cambios en los objetivos, políticas o procesos durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012.	El riesgo de mercado se refiere al conjunto de precios o factores externos a la Compañía que pueden variar de manera que afecten significativamente los instrumentos financieros de la misma. Estos incluyen el tipo de cambio, la tasa de interés, el marco Regulatorio, las condiciones macroeconómicas del País y la actividad de la Competencia. Tipo de Cambio: Este es un factor de riesgo dado que parte de los costos de la operación son en moneda extranjera, por lo que una variación en la tasa de cambio tiene efectos sobre el flujo de efectivo. Tasas de interés: Esta tasa no representa un riesgo significativo para Claro Infraestructura 171 S.A., y filiales ya que mantiene deudas principalmente con empresas relacionadas y a tasa fija, lo que representa un riesgo sólo en el caso de que las tasas se den a la baja, dado el escenario económico y las proyecciones del Banco central, para el país, no existen indicios de que la tasa de interés baje en el mediano plazo por lo cual se estima que no existe un riesgo importante al no existir coberturas. La Sociedad no ha realizado contratos de cobertura para mitigar este tipo de riesgo. Condiciones Macroeconómicas: El crecimiento de la economía Chilena tiene un efecto directo sobre los instrumentos de Claro Infraestructura 171 S.A. y filiales. En efecto, en períodos de bajo crecimiento (o recesión), alta inflación o desempleo, algunas variables clave del negocios, como son las ventas, morosidad, incobrables y precio promedio de los servicios, se ven afectadas. Este riesgo se considera parte inherente de la actividad y Claro Infraestructura 171 S.A. lo mitiga al participar en diversos segmentos y sectores simultáneamente. Marco Regulatorio: Al participar en un sector regulado, Claro Infraestructura 171 S.A. y filiales está expuesto a los cambios en precio impulsados por el regulador. En este sentido, la empresa se ve afectada por la fijación de tarifas por servicios de interconexión en su costo, en ingresos estas tarifas son traspasadas a los clientes.
INVERSIONES CMPC S.A.	Inversión	53,70%	101,79%	106,22%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada ejercicio anual en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta de Accionistas. Al no ser una compañía abierta al mercado, Inversiones CMPC S.A. no tiene la obligación legal de distribuir el 30% mínimo de sus utilidades. Por otra parte, la Administración de la Sociedad ha tenido como política retener el 100% de las utilidades de forma de reinvertir esos fondos en los diversos proyectos que mantiene, por lo anterior no se han registrado provisiones por dividendos	El capital de Inversiones CMPC S.A. asciende a MUS$ 399.272 dividido en 200.000.000 acciones serie única, emitidas, suscritas y pagadas, sin valor nominal, sin cotización oficial en el mercado continuo en las bolsas de valores chilenas.La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Los objetivos de Inversiones CMPC en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas. Para cumplir con estos objetivos, la Compañía monitorea permanentemente el retorno que obtiene en cada uno de sus negocios, manteniendo su correcto funcionamiento y maximizando de esta manera la rentabilidad de sus accionistas. Parte de este seguimiento de cada negocio consiste en procurar que la toma de decisiones acerca de los instrumentos financieros de inversión, cumpla con el perfil conservador de la Compañía, además de contar con buenas condiciones de mercado. Los instrumentos financieros son constantemente monitoreados por el Directorio de la Compañía. Dentro de las actividades relacionadas con la gestión de capital, la Compañía revisa diariamente el saldo de caja, en base al cual toma decisiones de inversión.	Un porcentaje considerable de las ventas de Inversiones CMPC proviene de productos que son considerados commodities, cuyos precios dependen de las condiciones prevalecientes en mercados internacionales, en los cuales la Compañía tiene una gravitación poco significativa y no tiene control sobre los factores que los afectan. Entre estos factores destacan las fluctuaciones de la demanda mundial (determinada principalmente por las condiciones económicas de Asia, Norteamérica, Europa y América Latina), las variaciones de la capacidad instalada de la industria, el nivel de los inventarios, las estrategias de negocios y ventajas competitivas de los grandes actores de la industria forestal, la disponibilidad de productos sustitutos y la etapa en el ciclo de vida de los productos.
INVERSIONES SIEMEL S.A.	Inversión	19,09%	60,22%	57,72%	La distribución de dividendos mínimos obligatorios a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad al cierre del ejercicio, en la medida que se devenga el beneficio. La política de dividendos que el Directorio tiene actualmente en vigencia, consiste en distribuir a los Accionistas un monto no inferior al 30% de la utilidad líquida de cada ejercicio, susceptible de ser distribuida como dividendo.	La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la compañía. Las políticas de administración de capital del Grupo Inversiones Siemel S.A. tienen por objetivo: - Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo - Asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo - Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza de la industria - Maximizar el valor de la compañía, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas	El riesgo de mercado que enfrenta la compañía dado por el riesgo de tipo de cambio (pesos/dólar), producto de la compra de hardware y software a los proveedores extranjeros, está cubierto por políticas y procedimientos que calzan estas operaciones reduciendo al mínimo dicho riesgo. Este riesgo surge de la probabilidad de variaciones del índice de precio al consumidor (IPC) que afecta en forma directa a la Unidad de Fomento (UF) en las que están denominados los activos cuentas de deudores comerciales consolidadas ascendente a M$159.163 al 31/12/2013, en la que el 28,51% equivalente a M$34.669 corresponde a ventas realizadas en UF. Para los valores proyectaos para la UF, no existen mayores riesgos.
INVERSIONES UNION ESPAÑOLA S.A.	Inversión	15,38%	25,56%	25,43%	El Directorio en Sesión Ordinaria Nº 183 de fecha 3 de septiembre de 2013, se acordó repartir el dividendo provisorio Nº 77 de $ 23,00 por acción con cargo a las utilidades del ejercicio 2013, el cual se pagó con fecha 10 de octubre de 2013.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado de la Sociedad asciende a M$ 2.032.253. Las acciones son de una sola serie, y no tienen ningún tipo de restricciones. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital de la Sociedad está representado por 23.100.000 acciones autorizadas para su emisión, encontrándose emitidas y totalmente pagadas, sin valor nominal. Los objetivos, políticas y procesos de gestión de capital de la Sociedad, al administrar el capital, son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener una estructura de capital óptima.	El principal riesgo que enfrenta Inversiones Unión Española S.A., es el riesgo de mercado por volatilidad bursátil, para ello la Sociedad está permanentemente revisando sus inversiones permanentes. Cambios negativos en la marcha de las bolsas nacionales es un riesgo para la Sociedad, porque afecta la valorización de las inversiones, que se mantienen, y por los resultados que obtengan las sociedades emisoras de las inversiones que se mantienen.
INVERSIONES COVADONGA S.A.	Inversión	13,68%	22,09%	22,56%	El Directorio en Sesión Ordinaria Nº 165 de fecha 3 de septiembre de 2013, se acordó repartir el dividendo provisorio Nº 73 de $ 4,00 por acción con cargo a las utilidades del ejercicio 2013, el cual se pagó con fecha 10 de octubre de 2013.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado de la Sociedad asciende a M$ 1.916.379. Las acciones son de una sola serie, y no tienen ningún tipo de restricciones. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital de la Sociedad está representado por 23.100.000 acciones autorizadas para su emisión, encontrándose emitidas y totalmente pagadas, sin valor nominal. Las acciones emitidas y pagadas en circulación al principio y al final del período son las 23.100.000 de acciones, no existiendo variaciones en dicho número de acciones. Los objetivos, políticas y procesos de gestión de capital de la Sociedad, al administrar el capital, son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener una estructura de capital óptima.	El principal riesgo que enfrenta Inversiones Covadonga S.A., es el riesgo de mercado por volatilidad bursátil, para ello la Sociedad está permanentemente revisando sus inversiones permanentes. Cambios negativos en la marcha de las bolsas nacionales es un riesgo para la Sociedad, porque afecta la valorización de las inversiones, que se mantienen, y por los resultados que obtengan las sociedades emisoras de las inversiones que se mantienen.
INVERSIONES UNESPA S.A.	Inversión	19,81%	19,29%	19,56%	El Directorio en Sesión Ordinaria Nº 280 de fecha 3 de septiembre de 2013, se acordó repartir el dividendo provisorio Nº 79 de $ 4,00 por acción con cargo a las utilidades del ejercicio 2013, el cual se pagó con fecha 10 de octubre de 2013.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado de la Sociedad asciende a M$ 3.001.383. Las acciones son de una sola serie, y no tienen ningún tipo de restricciones. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital de la Sociedad está representado por 20.000.000 acciones autorizadas para su emisión, encontrándose emitidas y totalmente pagadas, sin valor nominal. Las acciones emitidas y pagadas en circulación al principio y al final del período son las 20.000.000 de acciones, no existiendo variaciones en dicho número de acciones.	El principal riesgo que enfrenta Inversiones Unespa S.A., es el riesgo de mercado por volatilidad bursátil, para ello la Sociedad está permanentemente revisando sus inversiones permanentes. Cambios negativos en la marcha de las bolsas nacionales es un riesgo para la Sociedad, porque afecta la valorización de las inversiones, que se mantienen, y por los resultados que obtengan las sociedades emisoras de las inversiones que se mantienen.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
INVERSIONES TRICAHUE S.A.	Inversión	123,77%	21,32%	21,95%	Inversiones Tricahue S.A. ha definido como política, distribuir a lo menos el 30% de sus utilidades financieras como dividendos. Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas.	El capital social está representado por 33.392.179 acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción. El objetivo de la Sociedad es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera.	Inversiones Tricahue S.A. está expuesta al riesgo de precio de los títulos de capital mantenidas por la Sociedad y clasificadas en el balance como Otros activos financieros no corrientes. Las inversiones en títulos de capital que posee Inversiones Tricahue S.A. en Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. son inversiones con cotización bursátil que se transan en la Bolsa de Valores de Santigo.
INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.	Inversión	85,56%	141,30%	140,62%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo en base devengada al cierre de cada año en los estados financieros de la Sociedad en función de la política de dividendos acordada por la Junta o los estatutos, que a la fecha corresponde a lo menos al mínimo obligatorio establecido en el artículo N°79 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas. La Junta de Accionistas es soberana de cambiar el valor indicado, lo que no necesariamente aplica para los próximos años.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de Inversiones Eléctricas del Sur S.A. ascendía a M$ 340.106.755. El capital está representado por 100 acciones serie A y 71.581.000 acciones serie B, totalmente suscritas y pagadas. Las acciones serie A tienen todos los derechos que la normativa vigente les confiere a las acciones ordinarias. Por su parte, las acciones serie B tienen todos los derechos que la normativa vigente les confiere a las acciones ordinarias, pero que gozan de la preferencia para convocar a juntas de accionistas (tendrán el privilegio de convocar juntas ordinarias y extraordinarias de accionistas, cuando lo soliciten, a lo menos, el 5% de estas acciones) y la limitación para elegir Directores (no tendrán derecho a elegir Directores). El objetivo de la Sociedad y sus filiales es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el desarrollo de sus objetivos operacionales y financieros en el mediano y largo plazo, con el fin de	El mercado eléctrico es un mercado regulado, en donde existen procesos de fijación tarifaria para la distribución, transmisión y transformación de energía, así como la generación en los sistemas medianos como los atendidos por la filial Edelaysen. La Autoridad, además de fijar tarifas, dicta las normas de calidad de producto y operación que son necesarias para entregar estos servicios. Los riesgos de este negocio están ligados al marco regulatorio actual, donde la Autoridad fija las tarifas luego de un proceso que busca el óptimo de operación e inversión en cada sistema, fijando tarifas que permitan la recuperación de la inversión inicial y los costos necesarios para operar de acuerdo con la normativa vigente. Adicionalmente existe riesgo financiero, relacionado con el financiamiento de las inversiones, los plazos de recuperación de éstas, así como el costo de fondos.
INVERSIONES Y RENTAS S.A.	Inversión	0,99%	81,80%	66,92%	La política de dividendos de la Compañía consiste en distribuir anualmente como dividendo al menos el 50% de las utilidades líquidas distribuibles del ejercicio.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de la Compañía Matriz presenta un saldo de M$ 184.574.372, compuesto por un total de 1.522.174 acciones sin valor nominal que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. La Compañía ha emitido solamente una serie única de acciones ordinarias, las cuales gozan de los mismos derechos de votos sin preferencia alguna. El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la Compañía el acceso a los mercados de capitales para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas.	CCU se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de: a) su exposición neta de activos y pasivos en monedas extranjeras, b) los ingresos por ventas de exportación, c) las compras de materias primas, insumos e inversiones de capital efectuadas en monedas extranjeras o indexadas a dichas monedas, y d) la inversión neta de subsidiarias mantenidas en el exterior. La mayor exposición a riesgos de tipo de cambio de CCU es la variación del peso chileno respecto del dólar estadounidense, el euro, el peso argentino y el peso uruguayo. El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de CCU. La principal exposición se encuentra relacionada con obligaciones con tasas de interés variable indexadas a LIBOR. CCU mantiene una serie de contratos con terceros indexados a UF como así mismo deuda financiera indexada a UF, lo que significa que quede expuesta a las fluctuaciones de la UF, generándose incrementos en el valor de dichos contratos y pasivos en caso de que ésta experimente un crecimiento en su valor producto de la inflación. Este riesgo se ve mitigado en parte debido a que CCU tiene como política ajustar sus precios de acuerdo a la inflación, dentro de las condiciones que permite el mercado, manteniendo de esta manera sus ingresos unitarios en UF relativamente constantes. La principal exposición a la variación de precios de materias primas se encuentra relacionada con el abastecimiento de cebada y malta para la producción de cervezas, concentrados, azúcar y envases plásticos utilizados en la producción de bebidas gaseosas y vinos a granel y uvas para la fabricación de vinos y licores.
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	Inversión	1%	0,03%	0,04%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales de Marinsa en el ejercicio en que estos se devengan. La sociedad ha definido como política distribuir el 30% de las utilidades líquidas	El capital pagado al 31 de diciembre de 2013 asciende a MUS$ 387.393 correspondientes a 2.839.055.116 acciones suscritas y pagadas.	Debido al carácter del negocio, la empresa ha mantenido un nivel de caja que permite, tanto cumplir con sus obligaciones operacionales, financieras y de inversión.
NAVARINO S.A.	Inversión	0,93%	0,14%	0,07%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales de Navarino en el ejercicio en que estos se devengan. La sociedad ha definido como política distribuir el 30% de las utilidades líquidas.	La Sociedad no considera como capital partidas distintas a las clasificadas y presentadas como patrimonio en los Estados Financieros y no posee restricciones de terceros el capital. El capital pagado asciende a MUS$ 207.034 correspondientes a 141.868.925 acciones suscritas y pagadas. No hubo cambios respecto a diciembre de 2012. La Compañía no posee acciones propias en cartera.	Debido al carácter del negocio, la empresa ha mantenido un nivel de caja que permite, tanto cumplir con sus obligaciones operacionales, financieras y de inversión.
QUEMCHI S.A.	Inversión	242,62%	0,03%	0,10%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales de Quemchi en el ejercicio en que estos se devengan. La sociedad ha definido como política distribuir el 30% de las utilidades líquidas.	El capital pagado asciende a MUS$ 152.857 correspondientes a 122.019.272 acciones suscritas y pagadas. No hubo cambios respecto a Diciembre 2012. La Compañía no posee acciones propias en cartera.	Debido al carácter del negocio, la empresa ha mantenido un nivel de caja que permite, tanto cumplir con sus obligaciones operacionales, financieras y de inversión.
POTASIOS DE CHILE S.A.	Inversión	217,96%	194,37%	206,78%	El artículo N° 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	El capital de la Sociedad se compone de dos series de acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. La Sociedad maneja su estructura de capital y realiza ajustes en base a las condiciones económicas predominantes, de manera de mitigar los riesgos asociados a condiciones de mercado adversas y recoger las oportunidades que se puedan generar para mejorar la posición de liquidez. La gestión de capital, referida a la administración del patrimonio de la Sociedad, tiene como objetivo principal, la administración del capital de la empresa, de acuerdo al siguiente detalle: a) Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo junto con el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. b) Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio ya la naturaleza propia de la industria. c) Maximizar el valor de la Sociedad en el mediano y largo plazo.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables de mercado que afectan al principal activo de la sociedad que son el valor de las acciones de SQM S.A. Sobre esta materia, se debe tener presente que las variaciones en el precio de las acciones resultan particularmente sensibles en esta situación, pues una pequeña variación puede implicar que se gatille la obligación de aumentar las garantías en montos muy significativos habida consideración de la relación deuda garantía pactada en los distintos contratos de crédito
BANMEDICA S.A.	Inversión	49,29%	229,51%	251,92%	Conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, salvo acuerdo diferente por unanimidad de los accionistas, la Sociedad se encuentra obligada a la distribución de un dividendo mínimo obligatorio equivalente al 30% de las utilidades del ejercicio	Al 31 de diciembre 2013 y 2012 el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 32.331.757. Al 31 de diciembre 2013 y 2012 el capital social está representado por 804.681.783 acciones.	En estos mercados de Prestadores, Rescate Móvil y Seguros de Salud, se presentan fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere de otorgamiento de beneficios cada vez mejores para mantener y mejorar la posición competitiva. Este mercado en general presenta una baja exposición al ciclo económico. El aumento en el desempleo podría afectar las recaudaciones del sector.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
SOCIEDAD DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA S.A.	Inversión	381,90%	51,25%	47,51%	El artículo Nº79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva y por unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	El capital de la Sociedad se compone de dos series de acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. La gestión de capital, referida a la administración del patrimonio de la Sociedad, tiene como objetivo principal, la administración del capital de la empresa, de acuerdo al siguiente detalle: • Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo. • Asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. • Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza propia de la industria. • Maximizar el valor de la Sociedad en el mediano y largo plazo.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables de mercado que afectan al principal activo de la Sociedad que son el valor de las acciones de SQM S.A. La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense. Sin embargo, el carácter global de los negocios de la Sociedad genera una exposición a las variaciones de tipo de cambio de diversas monedas con respecto al dólar. Los activos (Inversiones) están valuados en dólares, así como los pasivos (Moneda de Origen). Las fluctuaciones en las tasas de interés, producto principalmente de la incertidumbre respecto del comportamiento futuro de los mercados, pueden tener un impacto material en los resultados financieros de la compañía.
NITRATOS DE CHILE S.A.	Inversión	67,24%	298,61%	320,89%	El artículo N° 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	Al 31 de Diciembre de 2013, el capital de la Sociedad se compone de una series de acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. La gestión de capital, referida a la administración del patrimonio de la Sociedad, tiene como objetivo principal, la administración del capital de la empresa, de acuerdo al siguiente detalle: a) Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo, junto con el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. b) Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza propia de la industria. c) Maximizar el valor de la Sociedad en el mediano y largo plazo.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables de mercado que afectan al principal activo de la sociedad que son el valor de las acciones de SQM S.A. La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense. Sin embargo, el carácter global de los negocios de la Sociedad genera una exposición a las variaciones de tipo de cambio de diversas monedas con respecto al dólar. Los activos (Inversiones) están valuados en dólares, así como los pasivos (Moneda de Origen). Las fluctuaciones en las tasas de interés, producto principalmente de la incertidumbre respecto del comportamiento futuro de los mercados puede tener un impacto en los resultados financieros de la compañía.
SOCIEDAD DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.	Inversión	107,63%	68,43%	63,74%	El artículo N° 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	El capital de la Sociedad se compone una única serie de acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. La gestión de capital, referida a la administración del patrimonio de la Sociedad, tiene como objetivo principal, la administración del capital de la empresa, de acuerdo al siguiente detalle: • Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo. • Asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. • Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza propia de la industria. • Maximizar el valor de la Sociedad en el mediano y largo plazo.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables de mercado que afectan al principal activo de la Sociedad que son el valor de las acciones de SQM S.A. La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense. Sin embargo, el carácter global de los negocios de la Sociedad genera una exposición a las variaciones de tipo de cambio de diversas monedas con respecto al dólar. Los activos (Inversiones) están valuados en dólares, así como los pasivos (Moneda de Origen). Las fluctuaciones en las tasas de interés, producto principalmente de la incertidumbre respecto del comportamiento futuro de los mercados puede tener un impacto en los resultados financieros de la compañía.
NORTE GRANDE S.A.	Inversión	70,78%	106,50%	99,53%	El artículo N° 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	El capital de la Sociedad se compone de una serie única sin valor nominal, las que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. Este número de acciones corresponde al capital autorizado de la Sociedad. La gestión de capital, referida a la administración del patrimonio de la Sociedad, tiene como objetivo principal, la administración del capital de la empresa, de acuerdo al siguiente detalle: • Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo. • Asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. • Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza propia de la industria. • Maximizar el valor de la Sociedad en el mediano y largo plazo.	Los riesgos de mercado corresponden a aquellas incertidumbres asociadas a variaciones en variables de mercado que afectan al principal activo de la Sociedad que son el valor de las acciones de SQM S.A. La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense. Sin embargo, el carácter global de los negocios de la Sociedad genera una exposición a las variaciones de tipo de cambio de diversas monedas con respecto al dólar. Los activos (Inversiones) están valuados en dólares, así como los pasivos (Moneda de Origen). Las fluctuaciones en las tasas de interés, producto principalmente de la incertidumbre respecto del comportamiento futuro de los mercados puede tener un impacto en los resultados financieros de la compañía.
SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A.	Inversión	74,21%	62,59%	47%	El artículo 79 de la Ley 18.046, dispone que las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas a lo menos el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio. El directorio bajo responsabilidad personal de los directores que concurran al acuerdo podrá autorizar el reparto de dividendos provisorios con cargo a las utilidades del mismo ejercicio.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital pagado asciende a MUS$17.521. Punta del cobre S.A. considera como capital, todas las partidas registradas como capital social, resultados acumulados y del ejercicio. La política de administración de capital de Punta del Cobre S.A. y su Filial, tienen como objetivo principal efectuar la adecuada administración del Patrimonio de Pucobre y su Filial para cumplir con lo siguiente: 1- Proyectar la continuidad del negocio minero en el mediano y largo plazo. 2- Mantener adecuadas condiciones de financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener el crecimiento sostenido de la empresa en el tiempo. 3- Maximizar al balor de Pucobre en el mediano y largo plazo. 4- Mantener un equilibrio	Chile es uno de los principales países productores de cobre del mundo. Durante el año 2013, la producción de cobre fino en nuestro país llegó a 5,8 millones de toneladas, lo que representa casi un tercio de la producción mundial. Comparativamente, la producción anual de Pucobre representa aproximadamente el 0,6% de la oferta de metal producida en Chile. En comparación con el mercado mundial, la producción de Pucobre representa aproximadamente del 0,2% del total anual.
INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.	Inversión	123,77%	81,63%	638,08%	De acuerdo al artículo vigésimo cuarto de los estatutos de la Sociedad, la Junta Ordinaria de Accionistas debe acordar la distribución de utilidades que en cada ejercicio resulte del balance anual que ella apruebe. Para el presente ejercicio, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2013, acordó distribuir como dividendos entre el 60% y el 80% de la utilidad distribuible, es decir la utilidad neta del ejercicio menos el resultado positivo que genera el encaje de la Administradora de Fondos de Pensiones Hábitat S.A., ponderado por el porcentaje de propiedad de ILC. La forma, oportunidad y modalidades de pago será la establecida en la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento. Sin perjuicio de lo anterior, el dividendo mínimo obligatorio a repartir ascenderá al 30% de la utilidad líquida del ejercicio, salvo acuerdo en contrario adoptado por la respectiva Junta.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado asciende a M$239.852.287 y se encuentra dividido en 100.000.000 de acciones nominativas de una misma serie y sin valor nominal. Se ha incorporado al capital pagado el monto correspondiente a la corrección monetaria del mismo.	El riesgo de tasa de interés se expresa como la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros frente a las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado. Este riesgo viene dado por cambios en los precios de los instrumentos en los que invierte ILC, los cuales están expuestos principalmente a los riesgos de volatilidad de los mercados financieros locales e internacionales, a la variación en los tipos de cambio y de las tasas de interés. Respecto de este riesgo, la diversificación con que opera la política de inversiones mitiga en parte el efecto de cambios severos en las condiciones de mercado. Excluyendo el efecto del tipo de cambio en las inversiones financieras y el encaje, ILC y sus Subsidiarias no tienen un impacto material por efecto de variación en el tipo de cambio

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.	Inversión	49,50%	141,30%	140,62%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo en base devengada al cierre de cada año en los estados financieros de la Sociedad en función de la política de dividendos acordada por la Junta o los estatutos, que a la fecha corresponde a lo menos al mínimo obligatorio establecido en el artículo N°79 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas. La Junta de Accionistas es soberana de cambiar el valor indicado, lo que no necesariamente aplica para los próximos años.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de Inversiones Eléctricas del Sur S.A. ascendía a M$ 340.106.755. El capital está representado por 100 acciones serie A y 71.581.000 acciones serie B, totalmente suscritas y pagadas. Las acciones serie A tienen todos los derechos que la normativa vigente les confiere a las acciones ordinarias. Por su parte, las acciones serie B tienen todos los derechos que la normativa vigente les confiere a las acciones ordinarias, pero que gozan de la preferencia para convocar a juntas de accionistas (tendrán el privilegio de convocar juntas ordinarias y extraordinarias de accionistas, cuando lo soliciten, a lo menos, el 5% de estas acciones) y la limitación para elegir Directores (no tendrán derecho a elegir Directores). El objetivo de la Sociedad y sus filiales es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el desarrollo de sus objetivos operacionales y financieros en el mediano y largo plazo, con el fin de generar retornos a sus accionistas.	Los flujos de la Sociedad y sus filiales, que son generados principalmente por su participación en el negocio eléctrico, tienen un perfil muy estable y de largo plazo. La administración de los riesgos financieros de la Sociedad se realiza de modo de mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los pasivos financieros. La Sociedad y sus principales filiales que operan en moneda funcional peso, realizan limitadas operaciones en moneda distinta de su moneda funcional y corresponden principalmente a pagos por la compra de materiales o insumos asociados a proyectos del sistema eléctrico que son comercializados en mercados extranjeros, normalmente en dólares. Estas transacciones son específicas y por montos y períodos que no generan impactos relevantes a la Sociedad. Si bien el costo de energía está indexado a variables como el tipo de cambio y al precio de combustibles como el gas natural, el petróleo y el carbón, éste es traspasado a sus clientes y el impacto en los resultados de la Sociedad y sus filiales es menor.
EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.	Comercial	431,15%	58,62%	92,21%	En Sesión de Directorio celebrada el 4 de abril de 2002 se acordó modificar la política de dividendos de la Sociedad en el siguiente sentido: La Sociedad distribuirá el 30% de las utilidades líquidas que arrojen sus balances anuales. Los dividendos se pagarán luego de que la Junta General Ordinaria de Accionistas apruebe el respectivo balance anual, en la o las fechas que la señalada Junta determine en cada oportunidad.	El capital social suscrito al 31 de Diciembre de 2013 y 2012 por un monto de MUS$ 103.515 respectivamente, está representado por 310.906.758 acciones correspondientes a 0,3329463 dólares, cada una totalmente suscritas y pagadas.	Otro importante factor de riesgo lo constituyen los precios de mercado de la harina y aceite de pescado, los cuales están determinados principalmente por la relación entre la oferta y demanda mundial, factor sobre el cual la compañía no tiene control alguno. También influyen de una manera importante en la formación de precios de estos productos, el comportamiento de los precios de los productos sustitutos en el mercado mundial, tales como proteínas vegetales y de otros animales, como también de los aceites vegetales. Los precios de estos productos tienden a fluctuar en forma importante dentro de un mismo año, como también de año en año, situación que se replica en la harina y aceite de pescado. Las harinas y aceites de pescado se transan fundamentalmente en dólares estadounidenses, por lo que prácticamente el 100% de los ingresos de la compañía están indexados a esta moneda. Dado lo anterior, el financiamiento proveniente de instituciones que en general mantiene la Sociedad Corpesca S.A. está nominado en dólares, así como también el precio de parte de los insumos comprados. No obstante lo anterior, la necesaria conversión a pesos chilenos de una parte importante de los retornos está expuesta a las variaciones de tipo de cambio, riesgo que en determinadas circunstancias es acotado con el uso de derivados financieros.
SERVIHABIT S.A.	Comercial	1389%	1215%	1219%	No existen restricciones en las inversiones exceptuando las legales y el financiamiento obtenido a través de securitización y líneas de crédito CORFO especiales para las empresas de leasing habitacional.	La Sociedad mantiene un capital pagado, tal como lo indica el artículo N°32 del título XVIII de la Ley N° 18.045, superior a diez mil unidades de fomento. El objetivo de Servihabit S.A. al administrar el capital, es el de salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener su actual estructura de capital.	Riesgo de mercado, corresponde al riesgo de que cambios en los precios de mercado, afecten la utilidad de la empresa o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. La empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasa de interés, tasa de cambio, precios de acciones u otros).
SERVIHABIT S.A.	Comercial	1389%	1215%	1219%	No existen restricciones en las inversiones exceptuando las legales y el financiamiento obtenido a través de securitización y líneas de crédito CORFO especiales para las empresas de leasing habitacional.	La Sociedad mantiene un capital pagado, tal como lo indica el artículo N°32 del título XVIII de la Ley N° 18.045, superior a diez mil unidades de fomento. El objetivo de Servihabit S.A. al administrar el capital, es el de salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener su actual estructura de capital.	Riesgo de mercado, corresponde al riesgo de que cambios en los precios de mercado, afecten la utilidad de la empresa o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. La empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasa de interés, tasa de cambio, precios de acciones u otros).
SOCIEDAD DE ARTESANOS SANTA LUCIA S.A.	Comercial	10,68%	10,41%	14,58%	Desde el punto de vista contractual resulta necesario dar inicio a una profunda revisión del sistema de cesión temporal de Derechos de Uso y Goce de locales a terceros no accionistas, pues el que existan dos contratos diversos uno celebrado con el accionista y otro diverso con la sociedad resulta ser engorroso y resta facultades a la sociedad en el control y fiscalización del cumplimiento de las reglas de convivencia, especialmente en lo relacionado con la asignación de rubros de explotación.	Las propiedades de inversión corresponden a los terrenos, que son entregados en arriendo a terceros y que son considerados en su totalidad para obtener rentas. Vale decir, los ingresos por las rentas que se obtienen fluyen directamente como beneficios económicos para la misma, considerando en todo caso que los contratos suscritos con las partes arrendadoras le aseguran ingresos fiables en el corto y largo plazo. Las propiedades de inversión que mantiene la sociedad no están afectas a depreciaciones ya que son terrenos que cuentan con vida útil indefinida.	En la actualidad el principal factor de riesgo operativo de la sociedad está constituido por la falta de RECEPCIÓN FINAL de la edificación donde funciona el Centro Artesanal, porque durante los últimos años, se tenía un PERMISO DE FUNCIONAMIENTO PROVISORIO, que en la actualidad no nos ha sido renovado y, actualmente se encuentra congelada la emisión de la patentes municipales, para su funcionamiento.Esta situación, provoca que la autoridad se encuentre facultada para ordenar el cierre o clausura del recinto, como asimismo la denuncia al Juzgado de Policía Local respectivo. Lo que generará la responsabilidad contravencional que se sanciona con fuertes multas.Desde el punto de vista comercial, el principal riesgo que afronta la sociedad es la progresiva pérdida de competitividad frente a otros actores del mercado que han sabido invertir en proyectos a menor escala que el Centro Artesanal Santa Lucia, pero que aseguran una mayor competitividad y ventajas comparativas.
SOCIEDAD CONCESIONARIA CONCESIONES URBANAS S.A.	Comercial	318,09%	343,65%	324,45%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta general Ordinaria de Accionistas equivalente al 30% de las utilidades.	La política de gestión de capital tiene como objetivo el cumplimiento de lo dispuesto en el Contrato de Concesión. Las Bases de Licitación restringieron el capital suscrito al momento de la constitución de la Sociedad, el que fue debidamente acreditado a la Inspección Fiscal. Asimismo, el Contrato de Concesión exige que hasta el término de la etapa de construcción no se reduzca el capital social, por debajo del mínimo exigido al constituir la Sociedad Concesionaria, obligando a que los recursos aportados como capital a la Sociedad Concesionaria se invirtieran en la obra o en instrumentos con liquidez suficiente para garantizar su adecuada disponibilidad para efecto de las obligaciones del contrato de concesión. Al 31 de diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado asciende a M$3.770.497, y está representado por	Por la naturaleza del contrato de concesión no existen riesgos de mercado.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
SOCIEDAD CONCESIONARIA ARENA BICENTENARIO S.A.	Comercial	85,78%	186,64%	115,14%	La política de dividendos son las establecidas en los estatutos sociales, previo cumplimiento de las condiciones establecidas en los Contratos de Financiamiento. Los dividendos se pagarán, exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio o de las retenidas provenientes de estados financieros, aprobados por la Junta de Accionistas. Sin embargo, si la Sociedad tuviere pérdidas acumuladas, las utilidades del ejercicio se destinarán primeramente a absorberlas y si un estado financiero arrojare pérdidas éstas serán absorbidas con las utilidades retenidas que existan. Los dividendos se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los accionistas de la Sociedad, o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas. La Sociedad determina como política de dividendos, la distribución del 30% de las utilidades generadas durante el año respectivo, sujeto a que existan excedentes de caja que permitan afrontar las necesidades de financiación, y habida consideración de los compromisos financieros con bancos y proveedores que pudieren restringir la política de dividendos señalada, en particular el financiamiento existente con Banco BCI.	Al 31 de Diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012, el capital social de la Sociedad presenta un saldo de M$ 2.419.622.-, compuesto por un total de 310.000.- acciones que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. La Sociedad ha emitido solamente una serie única de acciones ordinarias, las cuales gozan de los mismos derechos de votos sin preferencia alguna. Al 31 de diciembre de 2010 el capital social de la Sociedad presenta un saldo de M$ 2.419.622.-, el cual sufrió una disminución por la desafectación de la Revalorización del Capital Propio del ejercicio 2011 de acuerdo a la Circular N° 456 de la Superintendencia de Valores y Seguros de fecha 20 de junio de 2008 incorporada en otras reservas de acuerdo a lo establecido en la Ley N°18.046, Artículo 10, inciso segundo.	El riesgo de demanda estará dado por el propio dinamismo de la actividad y el atractivo que genere cada uno de los eventos a realizar. Ahora bien, los distintos actores de esta industria coinciden en que mientras el crecimiento del país y sobre todo de la región se mantenga en alza, esta industria crecerá, debido a que existe una estrecha relación entre el crecimiento del ingreso per-cápita de las personas y lo que destinan a esparcimiento. Las proyecciones para esta industria en Chile y específicamente para la ciudad de Santiago, es que será incluida cada vez con más frecuencia dentro de los circuitos internacionales de los artistas dentro de Latinoamérica. Como un ejemplo de lo anterior podemos mencionar que plazas importantes como San Pablo (Brasil) y Buenos Aires (Argentina) se están recuperando como centros de grandes espectáculos en el ámbito mundial. Por lo mismo, y dadas las características propias de la industria, la crisis económicas, tanto externas como internas, afectan notoriamente a la industria del entretenimiento donde la sociedad podría verse afectada.
ASFALTOS CHILENOS S.A.	Comercial		60,96%	128,55%	La Sociedad aplica la política de considerar las transacciones con minoritarios como transacciones con terceros externos al Grupo. La enajenación de participaciones minoritarias conlleva ganancias y/o pérdidas para el Grupo que se reconocen en el estado consolidado de resultados. La adquisición de participaciones minoritarias tiene como resultado un goodwill, siendo éste la diferencia entre el precio pagado y la correspondiente proporción del importe en libros de los activos netos de las filiales.De acuerdo a lo establecido en la Ley N°18.046, salvo acuerdo diferente adoptado en Junta de Accionistas por unanimidad de las acciones emitidas, cuando exista utilidad deberá destinarse a lo menos el 30% de la misma al reparto de dividendos.	El capital social de la Compañía al 31 de Diciembre de 2013 y 2012 presenta un saldo de M$4.578.801 debidamente suscrito y pagado, compuesto en todos sus períodos por un total de 84.120.254 acciones ordinarias, sin valor nominal, que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. La Compañía ha emitido solamente una serie única de acciones, las cuales gozan de los mismos derechos de voto sin preferencia alguna.	Considerando la naturaleza de las operaciones y los tipos de financiamiento utilizados, la administración emplea instrumentos derivados para el propósito de cubrir exposiciones a los riesgos de tipo de cambio provenientes de sus operaciones. La principal exposición de riesgos de la Compañía está relacionada con los tipos de cambio, tasas de interés, inflación, precios de materias primas (commodities), cuentas por cobrar clientes y liquidez. La exposición a riesgos de tipo de cambio de la Compañía es la variación del peso chileno respecto del dólar estadounidense. La Compañía se encuentra expuesta a dicho riesgo de tipo de cambio, el cual proviene principalmente de la adquisición de materias primas e insumos y en una baja proporción, a las cuentas por cobrar de exportaciones.
CONSORCIO FINANCIERO S.A.	Comercial		733,77%	857,00%	La Sociedad mantiene una provisión por dividendos mínimos equivalente a 30% del resultado del ejercicio.	El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 asciende a M$ 194.358.392, representado por 125.671.000 acciones sin valor nominal. En el marco de su misión corporativa, Consorcio Financiero S.A. busca mantener una sólida posición patrimonial en cada una de sus filiales, que le permitan crear valor para sus accionistas y fortalecer relaciones de confianza con todas las partes interesadas. El objetivo es cubrir ampliamente los requerimientos normativos y tener un patrimonio adecuado para sustentar el logro de sus objetivos estratégicos y planes de negocios, en coherencia con el tamaño, naturaleza y complejidad de la actividad de las entidades.	El riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado. La administración de los Riesgos de Mercado es uno de los pilares de la gestión de toda institución financiera. El mercado responde ante variables fundamentales de la economía y también ante las expectativas de los agentes. Debido a lo anterior, un aspecto esencial respecto de la administración de los riesgos de mercado, es la capacidad de la institución de anticipar cómo estas variables afectarán los precios de los instrumentos financieros. Para ello, es necesario que quienes administran y controlan los riesgos se involucren en estudiar el mercado, conocer las expectativas del mismo y saber cuáles son todos los aspectos que desde un punto de vista fundamental lo afectan. Asimismo, la utilización de modelos estadísticos que involucren el análisis de las tendencias de las variables y precios de mercado, es un apoyo sobre todo para quienes son los encargados de administrar las posiciones.
ESSBIO S.A.	Comercial	324,28%	140,25%	155,95%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada ejercicio en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta Ordinaria de Accionistas. De acuerdo a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, las sociedades están obligadas a distribuir a lo menos el 30% de sus utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo acuerdo unánime de la Junta Ordinaria de Accionistas.	Tanto al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de la Sociedad asciende a M$ 133.456.581. La Sociedad ha emitido tres series únicas de acciones ordinarias. Estas acciones ordinarias se encuentran admitidas para ser transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, Bolsa de Valparaíso y Bolsa Electrónica de Chile. El capital de la Sociedad está dividido en 26.445.799.279 acciones nominativas y sin valor nominal	Los negocios en que participa Essbio S.A. son fundamentalmente en pesos e indexados en unidades de fomento, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento, por eso la compañía ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de las variaciones de esta moneda. Se refiere a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros referenciados a tasas de interés variable, y a las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a tasa de interés fija que son contabilizados a valor razonable. El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, disminuyendo los impactos en el costo de la deuda generada por fluctuaciones de tasas de interés y de esta forma reducir la volatilidad en las cuentas de resultado del Grupo.
HORTIFRUT S.A.	Comercial	103,55%	111,37%	122,50%	Conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad se encuentra obligada a la distribución de un dividendo mínimo obligatorio equivalente al 30% de las utilidades, sin embargo y de acuerdo a los estatutos sociales el dividendo mínimo establecido para la Sociedad es de un 50%, salvo acuerdo diferente a la unanimidad de los accionistas. Bajo NIIF el reconocimiento de la obligación de dividendos mínimos a favor de los accionistas debe anticiparse a la fecha de cierre de los estados de situación financiera anuales con la consiguiente disminución de patrimonio.	Los objetivos de Hortifrut y subsidiarias al administrar el capital son salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura óptima para reducir el costo del capital. Consistente con la industria, Hortifrut y subsidiarias monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluye el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes al efectivo. El capital total corresponde al patrimonio tal y como se muestra en el estado de situación consolidado más la deuda neta. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2013, asciende a MUS$136.411 equivalente a 435.520.079 acciones de serie única y sin valor nominal.	El carácter internacional de su negocio y las operaciones en diferentes países exponen Hortifrut a riesgos por variaciones en los tipos de cambio. Las principales exposiciones están referidas a variaciones de tipo de cambio US Dólar versus Pesos chilenos, Pesos mexicanos, Euros. El Grupo Hortifrut tiene los pasivos financieros de largo plazo ligados a inversiones de largo plazo. Todos esos pasivos de largo plazo están a tasas fijas y en su mayoría en dólares para evitar variación de costos y estar alineado con la moneda funcional de la Sociedad. Los pasivos financieros de corto plazo, ligados a capital de trabajo temporal si bien están a tasa fija se experimenta una exposición a variabilidad de las tasas de mercado al momento de su contratación y/o renovación.
EMPRESAS LA POLAR S.A.	Comercial	-247%	382%	1218%	La Sociedad mantiene acuerdos comerciales con proveedores, lo que permite recibir beneficios por (i) descuentos por volumen, los cuales se determinan en función del cumplimiento de metas anuales de compra, previamente acordadas con los proveedores, (ii) descuentos promocionales, que corresponden a una reducción adicional en el precio de los inventarios adquiridos, con ocasión del desarrollo de iniciativas comerciales y (iii) publicidad compartida, que corresponde a la participación de proveedores en campañas publicitarias, revistas de promoción y apertura de nuevas tiendas.Los descuentos por volumen y descuentos promocionales se reconocen como una reducción en el costo de venta de los productos vendidos o el valor de las existencias. Los aportes para publicidad compartida se reconocen cuando la Sociedad ha desarrollado las actividades publicitarias acordadas con el proveedor y se registran como una reducción de los gastos de marketing incurridos.La Polar reconoce los beneficios de acuerdos con proveedores sólo cuando existe evidencia formal del acuerdo, el monto del beneficio puede ser estimado razonablemente y su recepción es probable.La política de dividendos de la Sociedad consiste en distribuir anualmente como dividendo al menos el 30% de las utilidades líquidas distribuibles del ejercicio.	El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas, es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas.	Si bien la Sociedad desarrolla principalmente sus operaciones en Chile, se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de: a) su exposición neta de activos y pasivos en monedas extranjeras, b) las compras de mercaderías e inversiones de capital efectuadas en monedas extranjeras o indexadas a dichas monedas y c) la inversión neta en filiales mantenidas en Colombia. La mayor exposición a riesgos de tipo de cambio de la Sociedad es la variación del peso chileno respecto del dólar estadounidense. El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fluctuaciones de variables de mercado tales como tasas de interés, inflación, cambios regulatorios, etc. pueden producir pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o la valorización de los activos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
AUSTRALIS SEAFOODS S.A.	Comercial	54,19%	236,64%	175,24%	Conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad se encuentra obligada a la distribución de un dividendo mínimo equivalente al 30% de las utilidades, salvo que la unanimidad de los accionistas acuerde un monto inferior al porcentaje señalado. Bajo NIIF el reconocimiento de la obligación a favor de los accionistas debe anticiparse a la fecha de cierre de los estados de situación financiera anuales con la consiguiente disminución de patrimonio.	El capital de la Sociedad es de doscientos veintiún millones doscientos setenta y cuatro mil dólares (MUS$ 221.274) que se divide en 2.520.002.444 acciones (dos mil quinientos veinte millones dos mil cuatrocientos cuarenta y cuatro acciones). Corresponde al valor de suscripción de 3.000.000 de acciones que no han sido pagadas. De este monto, la suma de MUS$ 1.058 corresponde a parte del mayor valor obtenido en colocación de acciones de pago capitalizado en junta extraordinaria de accionistas de fecha 28 de octubre de 2011. 700.000.000 corresponden al aumento de capital del 02 de diciembre de 2013 que se encuentra en proceso de inscripción en los registros de la Superintendencia de Valores y Seguros, requisito previo al proceso de colocación de las mismas. Las 7.000.000 de acciones restantes corresponden a acciones aprobadas por junta en el año 2011 para la ejecución de planes de incentivos a ejecutivos ("stock options"), las cuales no se encuentran emitidas.	Dado que la gran mayoría de las ventas de las empresas del grupo se realizan en moneda dólar, existe un riesgo implícito en la valorización de esta moneda respecto del peso chileno. De esta forma, tanto las apreciaciones como depreciaciones de la moneda local afectan directamente los resultados de la empresa toda vez que parte de sus egresos son en moneda nacional. Las variaciones de la tasa de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.
SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA	Comercial	35,43%	47,74%	47,85%	La política de dividendos está reglamentada en el artículo décimo noveno de los estatutos de la Compañía, en el cual se establece: Las utilidades del ejercicio serán destinadas a cubrir las pérdidas acumuladas que tuviere la Compañía. De la utilidad líquida del ejercicio, deducida las pérdidas acumuladas, se destinará un 30% al pago de dividendos en dinero efectivo, calculado en base a estados financieros de acuerdo a normativa IFRS. El directorio podrá acordar dividendos provisorios durante el ejercicio, con cargo a las utilidades del mismo, siempre que no hubiere pérdidas acumuladas.	El objetivo de la Compañía, es mantener un nivel adecuado de capitalización que le permita asegurar el acceso a mercados financieros para desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno de sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital suscrito, autorizado y pagado asciende a M$62.854.266, representado por 1.034.572.184 acciones de una sola serie, totalmente suscritas y pagadas. La política del Directorio es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los inversionistas, los acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio. La administración del capital de la Compañía tiene como objetivo principal mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito e indicadores de capital que le permitan el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, con el fin de maximizar el retorno de los accionistas.	Cualquier restricción que afecte y/o altere la comercialización del vino chileno en el extranjero podría afectar negativamente los resultados de la Compañía y sus afiliadas. Este riesgo se reduce en la medida que se diversifiquen los mercados de exportación. La producción de vinos depende en forma importante de la cantidad y calidad de la uva cosechada. Al ser ésta una actividad agrícola, se encuentra influenciada por factores climáticos y fitosanitarios. Con el objeto de protegerse de factores adversos, S.A. Viña Santa Rita y sus afiliadas cuentan con exigentes estándares de calidad en la administración de sus activos agrícolas, que incluyen, entre otras, plantaciones resistentes a plagas, pozos profundos que aseguran una mayor disponibilidad de agua y sistemas de control de heladas y granizo en parte importante de sus viñedos. Adicionalmente, la Compañía y sus afiliadas han efectuado inversiones para incrementar su autoabastecimiento de materia prima en la producción de vinos finos. El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés o precios de las acciones, afecten los ingresos de la Compañía o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración es controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. La Compañía vende derivados y también incurre en obligaciones financieras, para administrar los riesgos de mercado. Todas estas transacciones se valorizan según las guías establecidas por el Directorio. El riesgo de precio de materias primas está relacionado principalmente con la compra de vinos y uvas para la elaboración de vinos.
FORUS S.A.	Comercial	146,65%	22,66%	21,59%	La Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas establece en su artículo N° 79 que éstas deberán distribuir como dividendos a sus accionistas, al menos el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga, por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto, lo contrario. Por lo tanto, la Sociedad reconoce al final de cada ejercicio un pasivo por la obligación de distribución de dividendos, contra los resultados retenidos.En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada con fecha 18 de abril de 2013 y considerando la situación de caja, los niveles de inversión proyectados y los sólidos indicadores financieros, acordó distribuir el 40% de las utilidades generadas durante el año 2012, porcentaje que ha sido consistente con las distribuciones de dividendos efectuadas los últimos 3 años por la Sociedad, los cuales son acordadas en las respectivas Junta Ordinarias de Accionistas.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado de la Sociedad se compone de la siguiente manera, un total de 258.469.000 acciones de serie única, suscritas, pagadas y con derecho a voto. Forus S.A. mantiene adecuados índices de capital, de manera de apoyar y dar continuidad y estabilidad a su negocio. Adicionalmente, la Sociedad monitorea continuamente su estructura de capital y las de sus filiales, con el objetivo de mantener una estructura óptima que permita reducir el costo de capital.	El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúe debido a cambios en los precios de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgo: Riesgo de tasa de interés, riesgo de moneda y riesgo de precio de commodities.
FERIA DE OSORNO S.A.	Comercial	184,80%	169,75%	172,11%	En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2013, se acordó el pago de un dividendo definitivo de $4,5 por cada acción pagada, por el ejercicio 2012.	Capital suscrito, pagado y de serie única de 6.277.010 acciones. El principal objetivo de la Sociedad en cuanto a la administración de capital es maximizar el valor de los accionistas. El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la compañía el acceso a los mercados de capitales para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas. Las políticas de financiamiento de Feria de Osorno S.A. se sustentarán en las siguientes fuentes de recursos, tomándose la alternativa más conveniente y competitiva en cada caso, y cuyo uso no esté restringido por las obligaciones financieras asumidas: Recursos propios generados por la operación. Créditos con bancos e instituciones financieras. Venta de activos circulantes, incluyendo cuentas por cobrar e inventarios. Venta de activos prescindibles.	El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúe debido a cambios en los precios de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgo: Riesgo de tasa de interés, riesgo de moneda y riesgo de precio de commodities.
INDURA S.A. INDUSTRIA Y COMERCIO	Comercial	33,46%	189,93%	174,56%	La política de dividendos no se considerará como un pasivo constructivo y, por tanto, no estará devengado al cierre de cada periodo. Por este motivo, en caso que los dividendos provisorios pagados durante el año, con cargo a las utilidades del ejercicio sean insuficientes para cubrir el dividendo establecido en la política de dividendos acordados por la Junta de Accionistas (50% de la utilidad del ejercicio), se esperará a que la junta de accionistas se pronuncie para deducirlo de utilidades acumuladas con abono a pasivos por el valor correspondiente a ese diferencial.	Al 31 de Diciembre de 2013 y 31 de Diciembre de 2012 el capital de Indura S.A. asciende al valor de M$68.005.239.- y está representado por 53.403.705 acciones totalmente suscritas y pagadas con valor nominal de $1.273,42, el capital mencionado fue aprobado en Junta ordinaria de accionistas N°65 de fecha 26 de Abril de 2013. La meta de la Administración de Indura, en materia de gestión de capital, es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera. Para lo cual su política de dividendos se ha mantenido uniforme y establece distribuir el 50% de las utilidades del ejercicio. Acorde a Ley Nº 18.046 de Sociedades Anónimas, dichas sociedades están obligadas a distribuir un mínimo del 30% de sus utilidades, cuando no existen pérdidas anteriores que absorber, salvo que los estatutos determinen otra cosa.	El riesgo de tasa de interés está controlado mediante la contratación de SWAP de tasas por el 28% del préstamo renegociado con Banco de Crédito e Inversiones, con lo cual el efecto en resultados por variaciones en las tasas variables de mercado está acotado a $18.120 millones que corresponde a la proporción no cubierta de préstamo detallado en nota 16, sus efectos en resultados son menores. Junto a lo anterior, la Administración busca mantener su posición financiera equilibrada en todas las monedas que conforman su balance, y con el objeto de prevenir posibles pérdidas debido a devaluaciones y/o revaluaciones de las monedas de los distintos entornos económicos donde operan sus filiales, mantiene pasivos financieros con el objeto de calzar la exposición de sus filiales extranjeras.
AUTOMOVILISMO Y TURISMO S.A.	Comercial	100,20%	40,85%	48,17%	El Artículo N°79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores. A la fecha de los presentes estados financieros, y debido a la situación operativa y financiera de la Sociedad, no existe una política para pago de dividendos.	El capital pagado asciende a M$678.664 correspondientes a 1.400.000 acciones suscritas y pagadas. La Sociedad no posee acciones propias en cartera. La Sociedad administra como capital el patrimonio correspondiente a las acciones suscritas y pagadas. La Sociedad no tiene restricciones relacionadas con requerimientos de capital. Asimismo, su matriz proporcionará el capital para el desarrollo de las actividades, lo que se traduce en reducción del costo del capital. No se contempla la emisión de nuevas acciones.	Este es el riesgo de los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en la tasa de cambios, tasa de interés o precios de las acciones, que afecten los ingresos de la compañía, este riesgo afecta de manera indirecta, a través de la variación que pueden tener los ingresos por arriendo de su asociada y el valor comercial o de recuperación de las propiedades de inversión de la asociada.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
CEMENTO POLPAICO S.A.	Comercial	75,83%	95,53%	86,26%	El artículo N° 79 de la ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de períodos anteriores.	El capital emitido y pagado de la Sociedad está representado por 17.874.655 de acciones serie única, emitidas, suscritas y pagadas, sin valor nominal, con cotización oficial en las bolsas de valores chilenas y su valor contable al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a M$ 7.675.262. La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Sociedad. La política de administración de capital de Cemento Polpaico S.A., tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos para realizar sus operaciones de producción y comercialización y realizar inversiones en activos fijos que le permitan renovar sus instalaciones y proporcionar un nivel de apalancamiento adecuado, optimizando el retorno a sus accionistas y la mantención de una sólida posición financiera. Los requerimientos de capital son determinados en base al financiamiento operacional de la Sociedad y sus filiales, adoptando las medidas necesarias para mantener un nivel óptimo de liquidez y entregar un adecuado cumplimiento a los resguardos financieros establecidos en los contratos de deuda vigente.	Gran parte de los ingresos del Grupo Polpaico provienen de las ventas de cemento y hormigón premezclado. El bajo grado de diferenciación en la industria, número de competidores y capacidad instalada, han generado un mercado altamente competitivo. Los factores que determinan el alto nivel de competencia son la demanda, las variaciones en la oferta, las variaciones en el tipo de cambio y la capacidad de diferenciación que puedan tener los distintos actores que compiten en este mercado. Las ventas del Grupo Polpaico se realizan en su totalidad dentro del mercado nacional, en todos sus negocios y de forma diversificada en cuanto al número y tipo de clientes, así como también en su distribución geográfica.
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	Comercial	132,14%	72,32%	136,32%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en los estados financieros consolidados de la Sociedad, en base al mínimo del 30% obligatorio de la ganancia del período establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.	Con fecha 21 de agosto de 2013 se produjo la disminución del capital pagado, de pleno derecho, por no haber enajenado a terceros 67 acciones de la serie A y 8.065 acciones de la serie B, que la Sociedad adquirió durante el 2012, de accionistas que ejercieron su derecho a retiro cuando se produjo la fusión con Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A., pasando de esta forma el capital pagado de un total de M$270.759.299 a un total de M$270.737.574.	La compañía está expuesta a tres tipos de riesgo originados por la volatilidad de los tipos de cambio: a) La exposición de las inversiones en el extranjero: dicho riesgo se origina en la conversión de las inversiones netas desde la moneda funcional de cada país (Real Brasileño, Peso Argentino, Guaraní Paraguayo) a la moneda de presentación de la matriz (Peso Chileno). La apreciación o devaluación del peso chileno respecto a cada una de las monedas funcionales de cada país , origina disminuciones e incrementos patrimoniales, respectivamente. La Compañía no efectúa coberturas respecto a este riesgo. b) Exposición neta de activos y pasivos en moneda extranjera: dicho riesgo se origina principalmente en la mantención de obligaciones en dólares, por lo cual la volatilidad del dólar estadounidense respecto a la moneda funcional de cada país genera una variación en la valorización de dichas obligaciones, con el consiguiente efecto en resultados. c) Exposición de activos comprados o indexados a moneda extranjera: dicho riego se origina en las compras de materias primas e inversiones de propiedades, planta y equipos, cuyos valores están expresados en moneda distinta a la funcional de la filial. Dependiendo de la volatilidad del tipo de cambio se pueden generar variaciones de valor de los costos o inversiones a través del tiempo.
AGRICOLA NACIONAL S.A.C. E I.	Comercial	67,31%	75,64%	86,04%	La distribución de dividendos a los accionistas de la sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo en el momento en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad. La Sociedad realiza una provisión de reparto de dividendos del 30% de las utilidades liquidas, que es equivalente al mínimo declarado como política de distribución de dividendos, según lo establece la Ley de Sociedades Anónimas y se registran contablemente en el rubro "Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes" y "Cuentas por pagar y otras cuentas por pagar comerciales corrientes" con cargo al patrimonio neto (Ganancia acumuladas)	El capital de ANASAC S.A.C é I. está representado por 22.000.000 de acciones serie única, emitidas, suscritas y pagadas con derecho a voto.	La característica de empresa local, con importantes operaciones de importación y exportación, además de su fuerte presencia con subsidiaria en los mercados regionales (principalmente Latinoamérica), expone a la compañía a los vaivenes de los mercados internacionales. En el período en curso, la empresa ha tenido que hacer frente a la inestabilidad de los mercados que surge de la incertidumbre por la situación de alto endeudamiento de las economías desarrolladas (Estados Unidos, Europa, Japón) y su capacidad para mantener sus proyecciones de crecimiento. A la fecha aún persiste un grado importante de incertidumbre respecto del impacto que la pérdida de dinanismo en estos países pueda implicar en otros países como China, India y otras economías en desarrollo.
COMPAÑIA ELECTRO METALURGICA S.A.	Comercial	501,82%	78,16%	89,15%	Al 31 de Diciembre de 2013 se registra una provisión de dividendo mínimo por M$9.837.949 (M$6.128.118 al 31 de diciembre 2012). No existen restricciones para el pago de dividendos.	Al 31 de Diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado asciende a M$ 23.024.953, representado por 43.800.000 acciones de una sola serie, totalmente suscritas y pagadas. La Sociedad no ha realizado emisiones de acciones o de instrumentos convertibles durante el ejercicio que hagan variar el número de acciones vigentes al 31 de Diciembre de 2013 y 2012. El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas, es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y razones de capital adecuadas, que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, y al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas.	Una parte importante de los ingresos por ventas están relacionados con el mercado local. El nivel de gasto y la situación financiera de los clientes son sensibles al desempeño general de la economía chilena. Por lo tanto, las condiciones económicas que imperen en Chile afectarán el resultado de las operaciones de la Compañía y sus afiliadas. La globalización junto a la concentración de algunas empresas mineras a nivel internacional y de sus decisiones de compra, pueden generar el desarrollo de mayor y nueva competencia en el negocio de repuestos de acero. La estrategia de la Compañía frente a esta situación ha sido la de otorgar un servicio técnico permanente, orientando los esfuerzos a lograr el menor costo efectivo para sus clientes a través de mejoras continuas en los productos, nuevos diseños y atención en terreno. Por otra parte, la industria de los envases de vidrio donde participa la afiliada Cristalerías de Chile S.A. está afecta a la presencia de productos sustitutos tales como plásticos, tetra-pack, latas de aluminio y latas de acero. Adicionalmente, compite con productores locales y con importaciones de envases de vidrio. Un incremento en el nivel de competencia afecta el nivel de ingresos de la afiliada y/o sus márgenes de comercialización y, por lo tanto, podría afectar negativamente sus resultados. Al respecto, es importante mencionar la posición de liderazgo de Cristalerías de Chile S.A. en cada uno de los segmentos de envases de vidrio en que participa y las ventajas que presenta el vidrio frente a los productos sustitutos. En relación al negocio vitivinícola, tanto el mercado interno como el mercado internacional exhiben una alta cantidad de participantes, lo que unido a los efectos de la globalización hacen que esta industria sea altamente competitiva.
FARMACIAS AHUMADA S.A.	Comercial	49,89%	609,41%	485,28%	De acuerdo a los estatutos de la Sociedad y a la Ley de Sociedades Anónimas de Chile que establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores. Los dividendos provisorios y definitivos, se registran como menor "Patrimonio Neto" en el momento de su aprobación por el órgano competente, que en el primer caso es el Directorio de la Sociedad, mientras que en el segundo la responsabilidad recae en la Junta de Accionistas.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital social de la Sociedad está constituido por 1.500.000.000 de acciones ordinarias sin valor nominal. Todas las acciones están íntegramente suscritas y pagadas, teniendo los mismos derechos y obligaciones. A continuación se adjunta el detalle de clases de acciones ordinarias. En la junta extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 17 de mayo de 2013 (la "Junta"), se aprobó aumentar el capital de la sociedad en la cantidad de M$ 180.000.000, mediante la emisión de 670.000.000 nuevas acciones de pago. La junta acordó facultar al directorio de la sociedad para proceder a la determinación final del precio de colocación de las acciones de pago, de conformidad con lo que dispone el artículo 23 del reglamento de sociedades anónimas, pudiendo determinar el o los mercados y modalidades a través de los cuales se llevara a cabo la colocación. La Sociedad dentro de sus políticas tiene definido el acceso a capital propio y de terceros (financiamiento) con el fin de realizar y financiar sus operaciones. El objetivo de la Sociedad al respecto	Las principales fuentes de riesgo para la compañía son; Riesgo por aumento en la competencia o Surgimiento de Canales Alternativos, dadas las características de los mercados en que participa FASA, existe la posibilidad del surgimiento de nuevas cadenas o expansión de alguna existente tanto a nivel regional, nacional como internacional esto se suma la posibilidad de la incorporación de canales alternativos en la distribución de productos farmacéuticos, todo lo anterior podría traducirse en una disminución de la participación de mercado y/o una mayor presión sobre los márgenes de comercialización. Este riesgo se ve mitigado, por los distintos formatos de locales con que cuenta la Sociedad en los distintos países en los cuales está presente, así como el fuerte posicionamiento de la marca en cada uno de ellos. Un cambio significativo adverso en las condiciones políticas, regulatorias o económicas de los países podría afectar negativamente los resultados de la Sociedad, aún cuando está presente principalmente en países Investment Grade.
COSTANERA SOCIEDAD ANONIMA COMERCIAL E INDUSTRIAL	Comercial	515,59%	33,08%	18,83%	La Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas establece en su artículo N° 79 que la sociedades anónimas deberán distribuir como dividendos a sus accionistas, al menos el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto lo contrario. Sin embargo, dado que los estatutos de la Sociedad Matriz establecen que en cada Junta Anual de Accionistas se determinará el reparto de dividendos no se han reconocido pasivos por la obligación de distribución de dividendos contra los resultados retenidos.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital pagado de la Sociedad se compone de la siguiente manera, de 12.504.265 de acciones de única serie, suscritas, pagadas y con derecho a voto. La Sociedad mantiene adecuados índices de deuda / capital, de manera de apoyar y dar continuidad y estabilidad a su negocio. Adicionalmente, la Sociedad monitorea continuamente su estructura de capital y las de sus filiales, con el objetivo de mantener una estructura óptima que permita reducir el costo de capital.	La producción de aceite de oliva de su filial indirecta Olivos del Sur S.A. depende en forma importante de la cantidad y calidad de la aceituna cosechada. Al ser ésta una actividad agrícola, se encuentra influenciada por factores climáticos y fitosanitarios. Con el objeto de protegerse de factores adversos, esta sociedad cuenta con exigentes estándares de calidad en la administración de sus activos agrícolas, que incluyen, entre otras, plantaciones resistentes a plagas, suficientes derechos de agua que aseguran una mayor disponibilidad de la misma y sistemas de control de factores ambientales. Adicionalmente, la Sociedad ha efectuado inversiones para incrementar sus superficies plantadas y tiene pleno autoabastecimiento de materia prima en la producción de aceite de oliva. Se entiende por este riesgo, cualquier restricción que afecte y/o altere la comercialización del aceite de oliva y berries chilenos en el extranjero, principalmente en el mercado de Estados Unidos y Europa, donde existen actualmente para el aceite de oliva sobre tasas arancelarias, lo que podría afectar negativamente los resultados de las filiales indirecta Olivos del Sur S.A. y la sociedad coligada Hortifrut S.A. Este riesgo se reduce en la medida que se diversifiquen los mercados de exportación. Las sociedades inmobiliarias y agrícolas están sujetas a numerosas leyes, planos reguladores, decretos y ordenanzas municipales relacionadas con, entre otras cosas, la construcción, responsabilidades civiles, el manejo y desecho de desperdicios sólidos y dañinos y descargas al aire o agua. La protección del consumidor y del medio ambiente es una materia en desarrollo y es muy probable que estas regulaciones sean crecientes en el tiempo.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
FIRST FACTORS S.A.	Comercial	362,46%	297,66%	46,52%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo por dividendos mínimos u obligatorios según lo establezca la política de distribución de dividendos, o el acuerdo que adopte la junta de accionistas respectiva por la unanimidad de las acciones emitidas. De no estar definido, se provisiona el equivalente al 30% de las utilidades, que corresponde al porcentaje mínimo de distribución establecido en el Artículo N°79 de la Ley de Sociedades Anónimas. Todo ello, siempre y cuando la Sociedad no registre pérdidas acumuladas.	La política de la Sociedad es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los inversionistas, los acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio, destinando sus recursos financieros solamente a todo lo relacionado con su línea de negocios, sin destinar recursos a negocios o inversiones ajenas al objeto social principal de la Sociedad. Capital suscrito y pagado asciende a M$2.721.805, con 19.433 acciones de serie única, suscritas, pagadas y con derecho a voto.	El riesgo de mercado es el riesgo de cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés, etc. El financiamiento es a tasas nominales y fijas por lo que nos permite calzar los plazos y sus tasas. Frente a las variaciones de la tasa de interés, el efecto es menor por ser una operación a muy corto plazo. El 100% de la cartera de factoring es financiado en pesos exceptuando un crédito puntual en UF para la cartera de arrendamiento financiero.
INVERMAR S.A.	Comercial	46,67%	2999,29%	884,07%	Según lo expresado en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de abril de 2013, la política de Dividendos se ajusta a lo siguiente; en conformidad a lo dispuesto por el artículo 78 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, las utilidades que se generaron en el período 2012 serán destinadas en su integridad a absorber pérdidas acumuladas. Existen restricciones complementarias a la política de dividendos antes mencionada, solamente respecto del Accionista Controlador, Inversiones y Tecnología Ltda. y estas se encuentran detalladas en el contrato de re-estructuración financiera suscrito el 30 de diciembre de 2009. Los dividendos recibidos por el accionista	Con posterioridad a la Junta Ordinaria realizada el 29 de abril de 2010, se celebró una Junta Extraordinaria de Accionistas en la cual se acordó aprobar un aumento de capital mediante la emisión de 56.000.000 acciones de pago ordinarias, sin preferencias y de las mismas características que las anteriormente emitidas por la Sociedad, las cuales podrán ser colocadas por el directorio dentro del plazo de tres años, contado a partir de la fecha de la señalada Junta.	Riesgo de tasa de interés; al final del período, el 100% de la deuda financiera de la compañía se encuentra en dólares de los Estados Unidos de América. Riesgo de tipo de cambio; en el balance de la Sociedad, la deuda financiera y parte de sus cuentas por pagar están en dólares logrando un mayor calce financiero y una menor exposición a este riesgo. Las principales cuentas de mayor exposición en moneda distintas a la moneda funcional dólar de la entidad son las siguientes: Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, otros activos, cuentas por cobrar por impuestos corrientes, efectivo y efectivo equivalente, acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.
MELON S.A.	Comercial	6,29%	50,19%	44,49%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo y su correspondiente disminución en el patrimonio neto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo en el período en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad. La Compañía provisiona al cierre de cada ejercicio el 30% del resultado del mismo menos dividendos distribuidos en forma provisoria de acuerdo a la Ley N°18.046 como dividendo mínimo, dado que dicha ley obliga distribución de al menos el 30% del resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga lo contrario por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto.	El total de las acciones se encuentran suscritas, pagadas y con derecho a votos y el total es de 279.453.788.443. La gestión de capital se refiere a la administración del Patrimonio de la Sociedad. La política de administración de capital de Melón S. A. y sus filiales, tiene por objetivo procurar un equilibrio entre los flujos para financiar sus operaciones e inversiones en activos fijos y gestionar un nivel de endeudamiento adecuado, optimizando el retorno a sus accionistas y el mantenimiento de una posición financiera sólida. Los requerimientos de capital son determinados en base al financiamiento operacional de la Sociedad y sus filiales, adoptando las medidas necesarias para mantener un nivel óptimo de liquidez y entregar un adecuado cumplimiento a los resguardos financieros establecidos en los créditos vigentes. El principal ratio financiero que debe mantener la Sociedad matriz se refiere a la relación de pasivos totales no debe exceder al valor del patrimonio en una vez. A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, la Sociedad cumple con todos los resguardos financieros	Riesgo de mercado; a) Tasas de Interés; el riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Compañía. La principal exposición se encuentra relacionada con obligaciones a largo plazo con tasas de interés fijas y variables, a 7 años originales, los que se encuentran relacionados con swaps en cuanto a monto y plazo. Al 31 de diciembre de 2013, el 58% de este financiamiento se encuentra en el largo plazo. Los términos y condiciones de las obligaciones de la Compañía, incluyendo tipos de cambio, tasas de interés, vencimientos y tasas de interés efectivo, se encuentran detallados en Nota 4 "Otros activos y pasivos financieros corrientes". b) Exposición Cambiaria; la Compañía se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de las compras de materia primas, insumos e inversiones de capital efectuadas en moneda extranjera. Para disminuir el riesgo cambiario, la sociedad realiza cuando lo considera oportuno contratos de derivados (forwards de monedas) para mitigar cualquier variación en el peso chileno respecto de otras monedas. c) Precios de Materias Primas e Insumos, los costos de producción están fuertemente entrelazados por los precios de las principales materias primas e insumos, tales como, energía eléctrica, combustibles tradicionales y alternativos, repuestos, etc.
NEGOCIOS REGIONALES S.A.	Comercial	296,16%	13,25%	7,56%	De acuerdo con lo establecido por los estatutos de la Sociedad Administradora, deberá distribuirse anualmente a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo acuerdo unánime adoptado por la Junta de Accionistas.	La Sociedad se encuentra representada por 60.000 acciones ordinarias, emitidas, suscritas y pagadas.	El riesgo de mercado representa la potencialidad de que las carteras de inversiones puedan sufrir pérdidas como resultado de cambios en parámetros de mercado en un cierto periodo de tiempo, por ejemplo, cambios de tasa de interés, índices y tipos de cambios, teniendo impacto además en estimaciones de estadísticas (volatilidad y correlaciones) que también afectan a los precios. El lineamiento estratégico es administrar patrimonios de terceros, por lo cual las inversiones del libro propio serán invertidas en instrumentos de corta duración y baja volatilidad, con el fin de mantener el riesgo de mercado acotado.
EMPRESA DE TRANSPORTE DE PASAJEROS METRO S.A.	Servicios	90,03%	78,33%	72,10%	Distribución de utilidades y reparto de dividendos - La política de dividendos de la Empresa concuerda con la legislación vigente en que a lo menos un 30% de la utilidad líquida del año debe destinarse al reparto de dividendos en dinero, salvo acuerdo diferente adoptado por la Junta de Accionistas por la unanimidad de las acciones emitidas. En Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2013, se acordó la no distribución de utilidades ni reparto de dividendos.	El capital pagado al 31 de diciembre de 2013 está representado por 31.838.378.329 y 19.163.677.063 acciones nominativas sin valor nominal. Serie A y B respectivamente, correspondiendo 31.446.308.704 acciones a la Corporación de Fomento de la Producción y 19.555.746.688 acciones al Fisco de Chile. En relación a la gestión del capital, la Sociedad busca mantener una estructura óptima de capital reduciendo su costo y asegurando la estabilidad financiera de largo plazo, junto con velar por el cumplimiento de sus obligaciones y covenants financieros establecidos en los contratos de deuda. Por otro lado, la empresa año a año, a través de Junta Extraordinaria de Accionistas capitaliza los aportes del Fisco y de Capital asociados al financiamiento de sus proyectos de expansión.	El principal mercado en el cual participa la Sociedad es el transporte público de pasajeros en la Región Metropolitana y está constituido por usuarios que buscan un viaje rápido y seguro. Como actividades anexas al giro principal de la Sociedad, están los servicios de recaudación de cuotas de transporte y venta de medios de pago (tarjetas Bip y boletos), arriendo de espacios publicitarios, arriendo de locales y espacios comerciales en las estaciones de la red, entre otras.
TRATACAL S.A.	Servicios	214%	184%	158%	La política de dividendos establecida en el acta de constitución de la Empresa indica que se distribuirá anualmente como dividendo a los accionistas, a prorrata de sus acciones, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio.	El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas. No se han registrado cambios en los objetivos o políticas de gestión de capital en los ejercicios informados.	La empresa se ve expuesta a este riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte falle en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales produciéndonos una pérdida económica o financiera.El riesgo de crédito al cual está expuesta la Compañía proviene principalmente de las cuentas por cobrar por servicios regulados y no regulados, deuda que asciende a M$ 433.229, la que se encuentra distribuida en la localidad de la 2° región de Antofagasta, entre 59 clientes, lo que refleja la atomización del mercado.
SERVICIO DE TRANSPORTE DE PERSONAS SANTIAGO S.A.	Servicios		373,49%	356,31%	Salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, de las utilidades líquidas de cada ejercicio se destinará una cuota no inferior al treinta por ciento para dividendos repartibles en dinero entre los accionistas, a prorrata de las acciones que posean. En todo caso, el directorio podrá distribuir dividendos provisorios durante el ejercicio con cargo a las utilidades del mismo, siempre que no hubieren pérdidas acumuladas. El pago del dividendo será exigible transcurridos treinta días contados desde la fecha de la Junta que aprobó la distribución de las utilidades del ejercicio. El saldo de las utilidades líquidas no destinadas al pago de dividendos, podrá ser capitalizado en cualquier tiempo, previa reforma de estatutos, por medio de la emisión de acciones liberadas de pago o por el aumento del valor nominal de las acciones, o ser destinada al pago de dividendos eventuales en ejercicios futuros.	El total de este rubro alcanza a MM$7.895 y su composición al cierre del ejercicio es el que sigue: Capital emitido MM$5.364 en 2012 (MM$5.364 en 2011) sin presentar diferencias, Ganancias (pérdidas) acumuladas MM$2.531 en 2012 (MM$6.305 en 2011) lo que equivale a una disminución del 32,34%	El principal factor de riesgo del negocio está constituido por algún error en el cálculo de la demanda referencial de pasajeros que se establecen en los anexos de las Bases y que será, en definitiva, el indicador que provocará alzas o bajas en la tarifa y determinará el pago que se nos realizará mensualmente por parte del administrador financiero del sistema o AFT. En este aspecto, es necesario señalar que las Bases de Licitación garantizan, para las unidades de negocio alimentadoras, el pago del 60% de la antedicha demanda referencial de pasajeros. También se deben considerar como factores de riesgo los siguientes: la tasa de siniestralidad que tengan nuestros conductores; posibles conflictos laborales, debido a que todo el personal de conducción deberá ser contratado por la empresa; eventuales desperfectos o fallas que presenten los buses que la empresa tenga arrendados y que nos impidan cumplir con la frecuencia mínima exigida; y, en relación con todo lo anterior, las multas que se establecen en las Bases de Licitación para los incumplimientos al contrato de concesión.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
SEMBCORP AGUAS SANTIAGO S.A.	Servicios	301,75%	509,87%	1080,98%	La Política de la Sociedad es no distribuir dividendos, como lo establece la Ley de Sociedades Anónimas.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital corresponde a 23.478.780 acciones suscritas y pagadas por los accionistas.	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés o precios de las acciones, afecten los ingresos de la Sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. La Sociedad y subsidiarias están expuestas al riesgo de moneda en los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional, principalmente en Dólar estadounidense (USD). Los principales montos en moneda extranjera son préstamos obtenidos de partes relacionadas que se esperan pagar en el largo plazo. Respecto a la exposición en moneda extranjera la Sociedad no gestiona la administración de este riesgo a través de los instrumentos disponibles en el mercado.
REDBUS URBANO S.A.	Servicios	911,04%	352,62%	288,68%	Conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, salvo acuerdo diferente por unanimidad de los accionistas, la Sociedad se encuentra obligada a la distribución de un dividendo mínimo obligatorio equivalente al 30% de las utilidades.	A la fecha el capital suscrito y pagado de la Sociedad es de M$2.923.335 que se divide en 313.165 acciones. La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Sociedad. La política de administración de capital de Redbus Urbano S.A., tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos para realizar sus operaciones y realizar inversiones en activos fijos que le permitan renovar su flota e instalaciones y proporcionar un nivel de apalancamiento adecuado, optimizando el retorno a sus accionistas y la mantención de una sólida posición financiera. Los requerimientos de capital son determinados en base al financiamiento operacional de la Sociedad, adoptando las medidas necesarias para mantener un nivel óptimo de liquidez y entregar un adecuado cumplimiento a los resguardos financieros establecidos en los contratos vigentes.	La moneda funcional de la Sociedad es el peso Chileno (CLP), sus principales transacciones, compras y ventas son en esa moneda, por tal motivo no existe un riesgo al tipo de cambio que pudiera afectar significativamente la estabilidad financiera. El principal combustible utilizado por la Sociedad es el diesel, que se compra sobre la base del precio internacional del petróleo, a través de acuerdos bilaterales con proveedores locales. El riesgo de precio de combustible está asociado a las fluctuaciones en estos precios. Con respecto a las compras de petróleo, actualmente el contrato de concesión firmado por la Sociedad y el Ministerio de Transporte y Telecomunicaciones, incluyen mecanismos de indexación que ajustan el precio del petróleo, variación que se refleja en el precio por pasajero transportado. El principal objetivo en la gestión de riesgo de la tasa de interés es obtener un equilibrio en la estructura de financiamiento, lo cual permite a la Sociedad minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados. En este sentido la Sociedad mantiene su deuda financiera estructurada a tasa fija.
EXPRESS DE SANTIAGO UNO S.A.	Servicios		2456,68%	-6312,30%	El Artículo N°79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la Junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las Sociedades Anónimas Abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	A la fecha el capital suscrito y pagado de Express de Santiago Uno S.A. y filial es de veintiún mil ochocientos ochenta y siete millones trescientos cuatro mil pesos. (M$21.887.304) que se divide en ciento ochenta y ocho mil setecientas veinte acciones (188.720). La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la Sociedad. La política de administración de capital de Express de Santiago Uno S.A. y su filial, tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos para realizar sus operaciones (cumplimiento de Contrato de Concesión) y realizar inversiones en propiedad, planta y equipo que le permitan mantener un nivel de cumplimiento de las operaciones que cubra un nivel	El principal riesgo de mercado que enfrenta la Compañía es el riesgo relacionado con la fluctuación del valor del peso chileno frente al Dólar de Estados Unidos (Dólar). Frente a otros riesgos de fluctuaciones de precios, la Compañía tiene una cobertura natural, basada en el mecanismo de indexación de los ingresos del Contrato de Concesión (Contrato), el cual incluye un mecanismo de ajuste de los ingresos en base a la variación de precios de los principales insumos que forman parte de los costos, diseñado de esta forma desde las etapas iniciales de la Concesión.
SEMBCORP AGUAS LAMPA S.A.	Servicios		189,75%	901,80%	La Política de la Sociedad es no distribuir dividendos, como lo establece la Ley de Sociedades Anónimas.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital corresponde a 50.000 acciones suscritas y pagadas por los accionistas.	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés o precios de las acciones, afecten los ingresos de la Sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. La Sociedad no está expuesta al riesgo de moneda en los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional, principalmente en Dólar estadounidense (USD).
SEMBCORP AGUAS CHACABUCO S.A.	Servicios		54,09%	57,79%	La política de la Sociedad es no distribuir dividendos como lo establece la Ley de Sociedades Anónimas.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital corresponde a acciones suscritas y pagadas por los accionistas.	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés o precios de las acciones, afecten los ingresos de la Sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones. La Sociedad está expuesta al riesgo de moneda en los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional, principalmente en Dólar estadounidense (USD).
SEMBCORP-AGUAS DEL NORTE S.A.	Servicios	64,16%	-1566,03%	-1375,82%		Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital de la Sociedad corresponde a 192.800 acciones suscritas y pagadas como aporte de los socios.	El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de cambio, tasas de interés o precios de las acciones, afecten los ingresos de la Sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. La Sociedad está expuesta al riesgo de moneda en los préstamos denominados en una moneda distinta a la respectiva moneda funcional, principalmente en Dólar estadounidense (USD).
EPG PARTNERS S.A.	Servicios		226,75%	16,66%	De acuerdo al artículo 79 de la Ley N°18.046, de Sociedades Anónimas en Chile, dispone que toda vez que existan resultados positivos en una sociedad, se deberá repartir a lo menos el 30% de dichos resultados entre los accionistas de la Sociedad. La distribución de dividendos se reconoce de acuerdo con la política de distribución de dividendos de la Sociedad.	Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital emitido de EPG Partners S.A.asciende a M$1.087.849 y está representado por 45.040 acciones.	Riesgo de mercado - Se entiende como la incertidumbre financiera a la que se expone la Administradora, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes. Riesgo de Tipo de Cambio - Se refiere a la exposición que se puede generar producto de las variaciones que puede sufrir el tipo de cambio y que pueden afectar las operaciones de la Administradora en sus carteras de inversión. Riesgo de Tipo de Interés - Referido a la exposición que existe al cambio de tasas de interés en la valorización de las carteras de inversión.
ESVAL S.A.	Servicios	19,85%	97,77%	97,78%	Para la Matriz Esval S.A. (Ex - Inversiones OTPPB Chile III S.A.), la política de dividendos es distribuir el 30% de las utilidades financieras del ejercicio. Para la filial Esval S.A. el dividendo se calcula según lo establecido en el artículo N°79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.	Capital suscrito y pagado – Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de la Sociedad asciende a $390.541.368.761 y está representado por 14.093.215.122.014 acciones nominativas de valor nominal totalmente suscritas y pagadas. Las cuales no se transan en bolsas de comercio por tratarse de una Sociedad anónima de carácter privado. El principal objetivo al momento de administrar el capital de los propietarios es mantener un adecuado perfil de riesgo de crédito y ratios de capital saludables que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales y financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas. No se han registrado cambios en los objetivos o políticas de gestión de capital en los ejercicios informados.	Riesgo de tasa de interés, se refiere a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros referenciados a tasa de interés variable, y a las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a tasa de interés fija que son contabilizados a valor razonable. El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, disminuyendo los impactos en el costo de la deuda generada por fluctuaciones de tasas de interés y de esta forma reducir la volatilidad en las cuentas de resultado de la compañía. Los negocios en que se participa la Sociedad y sus filiales son fundamentalmente en pesos e indexados en unidades de fomento, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento, por eso se ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de las variaciones de esta moneda.
AGUAS DE ANTOFAGASTA S.A.	Servicios	96,77%	23,11%	20,48%	La política de dividendos de la Sociedad, fijada en su acta de constitución, establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, la Sociedad deberá distribuir anualmente como dividendo a sus accionistas, a prorrata de sus acciones, a lo menos el treinta por ciento de las utilidades líquidas de cada ejercicio. De acuerdo a la NIC 32, y como la Sociedad tiene potestad unilateral para evitar la distribución obligatoria de dividendos anuales (y la correspondiente salida de caja), no se ha provisionado importe alguno por este concepto.	El capital de la Sociedad está dividido en 351.000.000 acciones nominativas (totalmente suscritas y pagadas) y sin valor nominal. El principal objetivo de la política de gestión de capital de la Sociedad es la optimización de su costo de capital y mantener un nivel de endeudamiento que le permita alcanzar sus objetivos estratégicos y retribuir a los resultados esperados por los accionistas. En este sentido, la Sociedad mantiene ganancias acumuladas de ejercicios anteriores por un monto de M$ 48.805.837, destinada a mantener una adecuada estructura de capital (recursos propios) y un capital de trabajo positivo que permita cubrir adecuadamente las necesidades operacionales de la Sociedad.	Aguas de Antofagasta S.A. no está sujeta, a la fecha de cierre de los presentes Estados Financieros, a obligaciones crediticias que requieran revelar los riesgos por tasa de interés. Respecto de los efectos del tipo cambio en activos y pasivos de la Sociedad, se estima que estos no son relevantes.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
SOCIEDAD ELECTRICA SANTIAGO S.A.	Servicios	84,71%	47,22%	38%	La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo y su correspondiente disminución en el patrimonio neto en las cuentas anuales de la Sociedad en el período en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad. La Compañía provisiona al cierre de cada ejercicio el 30% del resultado del mismo menos dividendos distribuidos en forma provisoria, de acuerdo a la Ley N°18.046 como dividendo mínimo, dado que dicha ley obliga distribución de al menos el 30% del resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto lo contrario, así como también cuando la Sociedad presente saldo por concepto de pérdidas acumuladas. La utilidad líquida a distribuir es igual a la Ganancia (pérdida) del ejercicio.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase, sin valor nominal y un voto por acción. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los fondos obtenidos a través de una emisión de nuevas acciones.	El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero varíe debido a un cambio en los precios de mercado. Entre los riesgos de precio de mercado, se consideran tres tipos: el riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio de combustible.
METROGAS S.A.	Servicios	4,87%	69,42%	64,69%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la sociedad se reconocen como un pasivo en los estados financieros en el período en que son declarados y aprobados por los accionistas o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas.	El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y un voto por acción. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos. Capital suscrito y pagado, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital social asciende a M$ 187.096.786, número de acciones suscritas y pagadas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital de la Sociedad está representado por 37.000 acciones sin valor nominal.	El gas natural corresponde a un bien de consumo básico, cuya demanda es bastante estable en el tiempo y no es afectada significativamente por los ciclos económicos. Sin embargo, factores tales como la temperatura y el precio del gas natural en relación a otras alternativas de combustibles, podrían eventualmente afectarla. En relación con el riesgo de precios, esta actividad está expuesta a los riesgos de un negocio vinculado a los precios de los combustibles líquidos y gaseosos, cuyos valores tienen un comportamiento que es propio de commodities transados en los mercados internacionales. Metrogas distribuye gas natural en la Región Metropolitana y la Región del Libertador General Bernardo O'Higgins abasteciendo principalmente a clientes residenciales y comerciales, e industriales. Actualmente, Metrogas obtiene el suministro de gas natural líquido desde el mercado internacional, el que es regasificado en el Terminal de Quintero. Adicionalmente al abastecimiento internacional, Metrogas dispone de un sistema de respaldo de gas natural simulado, el cual puede ser inyectado en las redes en reemplazo del gas natural. Este sistema de respaldo tiene el objeto de asegurar el suministro a los clientes residenciales y comerciales, durante el tiempo de una potencial emergencia. Además, con el objeto de asegurar el abastecimiento de propano para el sistema de respaldo, Metrogas ha suscrito contratos de abastecimiento con Gasco S.A., Gasmar S.A. y Enap, estando en condiciones también de utilizar nafta y/o gas licuado en reemplazo del gas natural utilizado en la fabricación del gas de ciudad. Metrogas puede además utilizar parcialmente la tubería de Gas Andes Chile como estanque virtual y contar así con una capacidad de almacenamiento adicional.
EXPLOTACIONES SANITARIAS S.A.	Servicios	62,31%	5,93%	4,42%	La política de distribución de dividendos es determinada en la Junta Ordinaria de Accionistas.	El capital de la sociedad está dividido en 100.000 acciones. Las acciones de ESSA son de una serie única y todos los accionistas tendrán derecho a voto cuando la Sociedad adopte acuerdos o decisiones sobre enajenar o ceder cualquier título o gravar en cualquier forma, los derechos de aprovechamiento de aguas o las concesiones sanitarias de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2013, ESSA es controlada con el 99,999% por Sociedad Inversiones Residuos y Tratamientos S.A. y Sociedad Inmobiliaria la Huerta Ltda. mantiene el 0,001% de las acciones de ESSA.	ESSA ejerce una actividad que tiene un carácter de monopolio natural regulado, al ser el único prestador del servicio por tener un área de concesión exclusiva. ESSA, presenta un factor de riesgo comercial mínimo debido a las características particulares del sector sanitario y a una política proactiva en la prevención de riesgos, basada en la amplia experiencia de sus directores y plana ejecutiva.
COLBUN S.A.	Servicios	130,44%	70,90%	70,56%	La política general y procedimiento de distribución de dividendos acordada por la Junta de Accionistas del 23 de abril del 2013, estableció la distribución de un dividendo mínimo de un 30% de la utilidad líquida. En conformidad a lo establecido en NIIF, existe una obligación legal y asumida que requiere la contabilización de un pasivo al cierre de cada ejercicio	En Junta General de Accionistas de Colbún S.A., celebrada con fecha 29 de abril de 2009 se aprobó el cambiode moneda en que se encuentra expresado el capital social desde el 31 de diciembre de 2008, quedando éste expresado en dólares de los Estados Unidos de América, utilizando el tipo de cambio de cierre al 31 de diciembre de 2008, dividido en 17.536.167.720 acciones ordinarias, nominativas, de igual valor cada una y sin valor nominal. La Gestión de Capital se enmarca dentro de las Políticas de Inversiones y de Financiamiento que mantiene la Compañía, las cuales establecen entre otras cosas que las inversiones deberán contar con financiamiento apropiado de acuerdo al proyecto de que se trate, conforme a la Política de Financiamiento. El total de inversiones de cada ejercicio no superará el 100% del patrimonio de la Sociedad y deberá estar acorde con la capacidad financiera de la Compañía. La Compañía procurará mantener una liquidez suficiente que le permita contar con una holgura financiera adecuada para hacer frente a sus compromisos y a los riesgos asociados a sus negocios. Los excedentes de caja que mantenga la Sociedad se invertirán en títulos emitidos por instituciones financieras y valores negociables de acuerdo a los criterios de selección y diversificación de cartera que determine la administración de la Sociedad.	Colbún enfrenta riesgos asociados a factores exógenos tales como el ciclo económico, la hidrología, el nivel de competencia, los patrones de demanda, la estructura de la industria, los cambios en la regulación y los niveles de precios de los combustibles. Por otra parte enfrenta riesgos asociados al desarrollo de proyectos y fallas en las unidades de generación. Los principales riesgos para este año se encuentran asociados a la hidrología, el precio de los combustibles, riesgos de fallas en centrales operativas y riesgos en el desarrollo de proyectos. Enfrentamos un mercado eléctrico muy desafiante, que muestra un desequilibrio entre una demanda creciente y una oferta eficiente y competitiva. El estancamiento en el desarrollo de nuevos proyectos de centrales de base en el SIC, debido a las trabas que enfrentan los procesos de inversión genera una gran incertidumbre sobre la forma en que se suministrará la demanda futura una vez que se cope la capacidad existente y de los pocos proyectos actualmente en construcción. El problema no es la falta de interés en invertir (hay una gran cantidad de proyectos aprobados o en tramitación en el Sistema de Evaluación Ambiental), el tema central es que sólo una fracción menor de estos proyectos se está construyendo.
CGE DISTRIBUCION S.A.	Servicios		104,85%	107,03%	En Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 15 de abril de 2013, se acordó como política de dividendos distribuir no menos del 30% de las Utilidades Liquidas del Ejercicio, a través de tres dividendos provisorios y uno definitivo. Corresponderá a la Junta Ordinaria de Accionistas pronunciarse sobre el dividendo definitivo del año 2013. El cumplimiento del programa antes señalado quedará condicionado a las utilidades que realmente se obtengan, como asimismo, a los resultados que señalen las proyecciones que periódicamente efectúa la Sociedad, o por la existencia de determinadas condiciones, cuya concurrencia será determinada por el Directorio.	Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital. Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al patrimonio tal y como se muestra en el estado de situación financiera más la deuda neta. Al 31 de diciembre de 2013 el capital de la Sociedad está representado por 177.981.620, acciones sin valor nominal, entre estas acciones se cuentan 29.547 acciones en cartera, adquiridas a accionistas que ejercieron su derecho a retiro, 177.174.714 al 31 de diciembre de 2012.	El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.
COLBUN TRANSMISION S.A.	Servicios	86,47%	21,76%	22,83%	En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2013 se acordó distribuir un dividendo definitivo mínimo obligatorio, con cargo a las utilidades correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012, pagadero en dinero ascendente a la cantidad total de MUS$ 376, que corresponde a US$ 0,04 dólares por acción.	El capital de la Compañía se encuentra expresado en dólares de los Estados Unidos de América, dividido en 9.766.868 de acciones ordinarias, nominativas, de igual valor cada una, sin valor nominal y de una misma y única serie. Colbún Transmisión S.A. se constituyó con fecha 28 de junio de 2012, su capital inicial fue de MUS$2 dividido en 1.000 acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal. La Gestión de Capital se enmarca dentro de las Políticas de Inversiones y de Financiamiento que mantiene la compañía, las cuales establecen entre otras cosas que las inversiones deberán contar con financiamiento apropiado de acuerdo al proyecto de que se trate, conforme a la Política de Financiamiento. El total de inversiones de cada ejercicio no superará el 100% del patrimonio de la Compañía y deberá estar acorde con la capacidad financiera de la Compañía.	Son los riesgos de carácter estratégico debido a factores externos e internos de la Compañía tales como el ciclo económico, la naturaleza y cambios en la regulación. También dentro de esta categoría están los riesgos provenientes de la gestión de proyectos, fallas en equipos y mantención. En relación a los riesgos del negocio eléctrico, en cuanto a las líneas de transmisión, los principales se encuentran asociados a la naturaleza, gestión de proyectos y fallas técnicas o de infraestructura, los que se detallan a continuación: a) Riesgo de la naturaleza, en este aspecto, el principal riesgo lo constituye la ocurrencia de fenómenos de la naturaleza como terremotos, nevadas intensas e inundaciones. b) Riesgo de gestión de proyectos, resulta inherente a cualquier obra civil de gran envergadura, como son los proyectos de conexión y transmisión, dado que puede enfrentar problemas constructivos que retrasen la finalización de la obra e impliquen no cumplir con los plazos proyectados para ponerlos en operación.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
SONDA S.A.	Servicios	12,14%	74,03%	56,49%	La distribución de dividendos a los accionistas se reconoce como un pasivo al cierre de cada período en los estados financieros, en función de la política de dividendos acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas en donde se consideró repartir el 50% de las utilidades generadas durante el año respectivo. Se determina el monto de la obligación con los accionistas, neta de los dividendos provisorios que se hayan aprobado en el curso del año, y se registran contablemente en el rubro "Cuentas por pagar comerciales" o "Cuentas por pagar a entidades relacionadas", según corresponda, con cargo a la cuenta incluida en el patrimonio neto denominada "Ganancia (pérdidas) acumuladas".	Al 31 de Diciembre del 2013, el capital pagado asciende a M$373.119.044 y se encuentra dividido en 871.057.175 acciones serie única sin valor nominal (M$325.251.274 al 31 de diciembre de 2012, dividido en 837.918.566 acciones serie única sin valor nominal). La gestión de capital se refiere a la administración del patrimonio de la compañía. Las políticas de administración de capital de SONDA S.A. tienen por objetivo: 1- Asegurar el normal funcionamiento de sus operaciones y la continuidad del negocio en el largo plazo. 2-Asegurar el financiamiento de nuevas inversiones a fin de mantener un crecimiento sostenido en el tiempo. 3- Mantener una estructura de capital adecuada acorde a los ciclos económicos que impactan al negocio y a la naturaleza de la industria. 4-Maximizar el valor de la compañía, proveyendo un retorno adecuado para los accionistas.	El Riesgo de Mercado está asociado a las incertidumbres asociadas a las variables de tipo de cambio, y tasa de interés que afectan los activos y pasivos de la Compañía. a) Riesgo tipo de cambio, SONDA ha definido como su moneda funcional el Peso Chileno ya que sus operaciones de ingresos, costos, inversiones y deudas están denominadas principalmente en Pesos Chilenos. La compañía está expuesta al Riesgo de Tipo de Cambio principalmente por la participación que mantiene en sus filiales extranjeras, lo que se traduce que SONDA se encuentre expuesta a la volatilidad del Dólar estadounidense, Peso colombiano, Nuevo Sol Peruano, Real Brasileño, Peso Argentino y Peso Mexicano; mencionar que los ajustes que se producen, por las variaciones de estas monedas, afectan al Patrimonio de SONDA S.A. b) Gestión de riesgo en las tasas de interés, SONDA S.A. mantiene actualmente pasivos con el sistema financiero a tasas de interés fijas. Desde el punto de vista de los activos, las inversiones financieras realizadas por SONDA S.A. tienen como propósito mantener un nivel de excedentes adecuados que le permita cubrir las necesidades de caja de corto plazo. Considerando los instrumentos financieros pasivos que componen la cartera, el riesgo no se considera relevante. Sobre las inversiones financieras estas se encuentran expuestas a riesgos en la tasa de interés debido a los ajustes en el valor de mercado de su cartera y en cuanto a sus obligaciones financieras, estas no tendrían una exposición significativa a este riesgo ya que SONDA gestiona principalmente su financiamiento con tasas fijas de mediano y largo plazo.
AGUAS SANTIAGO PONIENTE S.A.	Servicios	173,04%	9,48%	11,17%		Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital social de Aguas Santiago Poniente S.A. asciende a M$ 6.601.121 y está representado por 3.996.874 acciones de valor nominal totalmente suscritas y pagadas. Estas cifras no han sufrido ninguna variación durante el ejercicio 2013 y ejercicio 2012. El objetivo de la compañía es mantener un nivel adecuado de capitalización, que le permita asegurar el acceso a los mercados financieros para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo, optimizando el retorno a sus accionistas y manteniendo una sólida posición financiera.	Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan una tasa de interés fija, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable. El objetivo de la gestión del riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.
EMPRESA ELECTRICA DE MELIPILLA, COLCHAGUA Y MAULE S.A.	Servicios	16,62%	182,77%	192,05%	En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 15 de abril de 2013, aprobó como política de dividendos el distribuir no menos del 30% de la utilidad de la empresa mediante tres dividendos provisorios y uno definitivo, con cargo a las utilidades distribuibles del ejercicio 2012. El cumplimiento del programa antes señalado quedará condicionado a las utilidades que realmente se obtengan, como asimismo, a la situación de caja, a los resultados que señalen las proyecciones que periódicamente efectúa la empresa, o a la existencia de determinadas condiciones, todo lo cual será resuelto por el Directorio.	El objetivo de la Sociedad al administrar el capital, es el de salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital. Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al patrimonio tal y como se muestra en el estado de situación financiera más la deuda neta. En este sentido, la Sociedad ha combinado distintas fuentes de financiamiento tales como: aumentos de capital, flujos de la operación, créditos bancarios. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 8.265.124.	Al 31 de diciembre de 2013 100% de la deuda financiera de EMELECTRIC se encuentra estructurada a tasa variable. Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados antes de impuestos bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M$ 191.170 de mayor gasto por intereses.
EMPRESA ELECTRICA DE TALCA S.A.	Servicios	91,46%	16,47%	22,30%	En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 08 de abril de 2013, aprobó como política de dividendos el distribuir no menos del 30% de la utilidad de la empresa mediante tres dividendos provisorios y uno definitivo, con cargo a las utilidades distribuibles del ejercicio 2013.	Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital. Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al patrimonio tal y como se muestra en el estado de situación financiera más la deuda neta. En este sentido, la Sociedad ha combinado distintas fuentes de financiamiento tales como: aumentos de capital, flujos de la operación, créditos bancarios. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 8.342.384.	El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2013 EMETAL no posee stock de deuda en tasa fija o variable, en consecuencia, no se encuentra afecta al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado.
EMPRESA ELECTRICA DE IQUIQUE S.A.	Servicios	138,39%	90,74%	79,88%	En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 8 de abril de 2013, aprobó como política de dividendos el distribuir no menos del 30% de la utilidad de la empresa mediante tres dividendos provisorios y uno definitivo, con cargo a las utilidades distribuibles del ejercicio 2013.	Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital. Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al patrimonio tal y como se muestra en el estado de situación financiera más la deuda neta. En este sentido, la Sociedad ha combinado distintas fuentes de financiamiento tales como: aumentos de capital, flujos de la operación y créditos bancarios. Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$ 8.678.041.	La Sociedad enfrenta diversos riesgos inherentes a la actividad en el mercado de la distribución y transmisión de electricidad, como son los cambios en los marcos regulatorios, modificaciones en las condiciones del mercado económico-financiero o de las políticas monetarias de la autoridad, restricciones medioambientales y casos fortuitos o de fuerza mayor.

Nombre	Sector	Leverage			Oportunidades de crecimiento.	Estructura de propiedad.	Características del entorno en el que actúan.
		2011	2012	2013			
EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.	Servicios	749,39%	146,30%	160,34%	En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 10 de abril de 2013, aprobó como política de dividendos el distribuir no menos del 30% de la utilidad de la empresa mediante tres dividendos provisorios y uno definitivo, con cargo a las utilidades distribuibles del ejercicio 2013.	Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital. Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta por el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al patrimonio tal y como se muestra en el estado de situación financiera más la deuda neta. En este sentido, la Sociedad ha combinado distintas fuentes de financiamiento tales como: aumentos de capital, flujos de la operación y créditos bancarios. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social autorizado, suscrito y pagado asciende a M$3.770.030.	La Sociedad enfrenta diversos riesgos inherentes a la actividad que desarrolla su subsidiaria EMELAT en el mercado de la distribución de electricidad, como son los cambios en los marcos regulatorios, modificaciones en las condiciones del mercado económico-financiero o de las políticas monetarias de la autoridad, restricciones medioambientales y casos fortuitos o de fuerza mayor. El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados integrales.
TRANSA SECURITIZADORA S.A.	Otros	1,97%	675,59%	677,10%	La Sociedad no ha efectuado distribución de dividendos.	Al 31 de diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado de la Sociedad es de M$1.914.063. La Sociedad mantiene un Capital Pagado, tal como lo indica el articulo Nº32 del titulo XVIII de la ley Nº18.045, superior a diez mil unidades de fomento. El objetivo de Transa Securitizadora S.A. al administrar el capital, es el de salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas y mantener su actual estructura de capital.	La Sociedad tiene políticas de Gestión de Riesgo orientadas a resguardar los principios de habilidad y sustentabilidad, eliminando o mitigando las variables de incertidumbre que la afectan o pudiesen afectar. Riesgo de mercado: corresponde al riesgo de que cambios en los precios de mercado, afecten la utilidad de la Sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. La Sociedad no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasas de interés, tasas de cambio, precios de acciones u otros).
I.M. TRUST S.A. SECURITIZADORA	Otros	1,01%	3%	4,08%	La Sociedad distribuirá anualmente a sus accionistas los dividendos que en cada oportunidad acuerde la junta de accionista respectiva.	El capital de la sociedad se compone de la siguiente manera,un total de 2000 acciones de única serie, suscritas, pagadas y con derecho a voto. La gestión de capital de la Sociedad, se basa fundamentalmente en cumplir las exigencias contenidas en el Artículo Nº132, del Título décimo octavo de la Ley Nº18.045. La Sociedad posee un capital pagado en dinero efectivo superior a las diez mil unidades de fomento exigidas y no está afecto a gravámenes, prohibiciones o embargos.	La empresa distingue entre los riesgos del mercado financiero: los riesgos de tasa de interés, riesgos de precio de las acciones y riesgo de monedas. 1- Riesgo de tasa de interés, los Estados Financieros de la empresa están expuestos a riesgos producto de variaciones en la tasa de interés. En efecto, tanto en el activo como en el pasivo se incluyen instrumentos financieros, derechos y obligaciones a los cuales les afecta distintos tipos de tasas y plazos. 2- Riesgo de precio de las acciones, dentro de la política de inversiones de IM Trust está contemplada la posibilidad de invertir en instrumentos de renta variable, los cuales pueden sufrir una pérdida de valor debido al cambio en sus precios de mercado. 3- Riesgo de monedas, la sociedad tiene como política no mantener posiciones abiertas de monedas, por lo cual los activos expresados en moneda extranjera son calzados con instrumentos o pasivos en sentido contrario, salvo algunas operaciones puntuales en moneda extranjera efectuadas con otras entidades del grupo IM Trust, por lo cual el riesgo se mantiene acotado y controlado a nivel de grupo.
SECURITIZADORA SUDAMERICANA S.A.	Otros	29,77%	2,84%	1,85%	Los accionistas no han cordado distribuir dividendos.	A la fecha de los presentes estados financieros, el capital suscrito y pagado de la Sociedad es de M$257.491, capital suscrito de la Sociedad corresponde a 192.307.560 acciones, nominales, sin valor nominal, las que se encuentran suscritas y pagadas en su totalidad. La Sociedad mantiene un Capital Pagado, tal como lo indica el articulo Nº32 del título XIII de la ley Nº18.045, superior a diez mil unidades de fomento. Los dueños de la Securitizadora tienen como objetivo principal salvaguardar la capacidad de continuar como empresa en marcha, generar retornos a sus accionistas y mantener su actual estructura de capital.	La administración del riesgo de la empresa es supervisada por el Directorio, el cual es el responsable por el desarrollo y monitoreo de las políticas de administración de riesgo de la empresa. La empresa forma parte del grupo Interamericana cuya administración cuenta con el conocimiento del negocio y la experiencia de sus equipos de trabajo para adoptar las políticas de control y de riesgo necesarias para el buen funcionamiento de la empresa. Riesgo de Mercado, la empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasas de interés, tasas de cambio, precios de acciones etc).
SOCIEDAD DE CANALISTAS LA FORESTA DE APOQUINDO S.A.	Otros	169,75%	28,91%	32,09%	Los dividendos a pagar a los accionistas de la Sociedad se reconocerán como un pasivo en los estados financieros en el ejercicio en que son declarados y aprobados por los accionistas de la Sociedad o cuando se configura la obligación correspondiente en función de las disposiciones legales vigentes o las políticas de distribución establecidas por la Junta de Accionistas. La sociedad como política reconoce como dividendo mínimo a lo menos el 30% de las utilidades de cada ejercicio, cuando son aprobados por los accionistas.	El capital de la Sociedad está dividido en 383.155 acciones ordinarias de una misma serie y sin valor nominal. Los instrumentos de capital y otros de patrimonio emitidos por Sociedad de Canalistas La Foresta de Apoquindo S.A. se registrarán por el monto recibido en el patrimonio neto, deducidos los costos directos de la emisión. No existen acciones propias en cartera, como tampoco acciones preferentes. La Sociedad gestiona su capital con el objetivo de asegurar un acceso permanente y expedito a los mercados financieros, que le permita materializar sus objetivos de crecimiento, solvencia y rentabilidad.	Riesgo de mercado, corresponde al riesgo que puede afectar a la sociedad por los cambios en los precios de mercado, los que afectará la utilidad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene la sociedad. La empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valoricen de acuerdo a precios de mercado (tasas de interés, tasas de cambio, precios de acciones u otros).
AGENCIAS UNIVERSALES S.A.	Otros		158,42%	170,80%	Se reparte el 30% de las utilidades del ejercicio como dividendo establecido por la Ley 18.046.	En la Cuarta Junta Extraordinaria de Accionistas, de fecha 26 de Junio de 1998, reducida a escritura pública el 19 de Julio de 1998 quedó constituido el capital por 855.096.691 acciones, de una sola serie, y sin valor nominal. Al 31 de Diciembre de 2013 y 2012, el Capital Emitido asciende a la suma de USD 39.566.920 representado por 855.096.691 acciones sin valor nominal, totalmente suscritas y pagadas, transables en las Bolsas de Comercio en Chile. En la Vigésima Junta Ordinaria de Accionistas del 3 de abril de 2009, se acordó continuar con la política de dividendos establecida en la Décimo Séptima Junta Ordinaria de Accionistas del 27 de abril de 2006, que contempla una política de desarrollo que considera la reinversión de parte de las utilidades de la Sociedad por un período de tres años. No se introdujeron cambios en los objetivos, políticas o procedimientos con ocasión de la Vigésimo Cuarta Junta Ordinaria de Accionistas del 30 de abril de 2013, la cual ratificó la política anterior. Lo anterior tiene como objetivo mantener un adecuado nivel de capitalización que le permita acceder a fuentes de capital en el mercado financiero para el cumplimiento de objetivos de mediano y largo plazo, en la medida que ello sea recomendable de acuerdo con la evolución del mercado y que no signifique limitaciones a las facultades de los directores para repartir dividendos provisorios ni para el otorgamiento del dividendo mínimo obligatorio exigido por la Ley 18.046.	Las variaciones de los tipos de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. Por tanto, son especialmente relevantes en casos de obligaciones de largo plazo. El objetivo de la gestión del riesgo de tasa de interés es minimizar la volatilidad de dichos flujos, aumentando la certidumbre de los pagos futuros. En ese sentido, la política de la empresa privilegia los financiamientos a tasa fija, es decir, una cobertura natural del riesgo. Lo anterior, sin dejar de tener en consideración las condiciones de mercado en el momento de adquirir las nuevas obligaciones. El riesgo de tipo de cambio es aquel que se origina del descalce de monedas en los flujos y aquel que se genera en la conversión de las partidas de los estados financieros. La política del Grupo es cubrir sus flujos de los riesgos asociados al tipo de cambio, utilizando principalmente el calce natural de monedas, coberturas de flujos alternativas y, si se estimara necesario, cubrir del valor contable de sus partidas.