

# EL CUESTIONAMIENTO QUE SACUDIÓ LA JUNTA DEL OTRO HOLDING DE LA FAMILIA ANGELINI

En la tarde del jueves 23 de abril, en el piso 16 de Avenida El Golf 150, en Las Condes, Inversiones Siemel -el holding de la familia Angelini que reúne participaciones en Avis Budget Chile, Agrícola Siemel y Red Megacentro, entre otros- celebró su junta ordinaria de accionistas.

En plena sesión pidió la palabra Daniel Orezzaoli, quien -junto a otro participante, Mauricio Hederra- declaró representar cerca del 6,2% del capital social. Su intervención duró unos ocho minutos y estuvo apoyada en un estudio que dijo haber encargado a Ernst & Young.

Esto ocurrió apenas semanas después de que otro grupo de minoritarios, no vinculado al anterior, cuestionara la gestión de AntarChile -la matriz de Empresas Copec, también del grupo Angelini- en su junta extraordinaria del 27 de marzo, donde criticaron el aumento del directorio de siete a nueve miembros y pidieron fusionar ambas sociedades.

El estudio que mostró Orezzaoli compara a Siemel, en una ventana de 10 años (2016-2025), con sociedades anónimas en bolsa. Cuatro cifras resumen su crítica. El ROE promedio de Siemel en la década fue de 6,7% nominal, lo que la ubica en el primer cuartil respecto de otros holdings diversificados. El 73,7% de los activos

está financiado con patrimonio, y el 71,6% de ese patrimonio proviene de utilidades retenidas. Los dividendos equivalen, en promedio, al 1,1% del patrimonio, con una rentabilidad por dividendos de 2,2%. Y el precio/valor libro está hoy en 0,33 veces. Es decir, por cada peso de patrimonio, el mercado paga 33 centavos.

"Hay una combinación de alta retención de utilidades, baja rentabilidad y bajo retorno del accionista", dijo Orezzaoli.

En la sala estaban, entre otros, el gerente general José Antonio Llana. A él le dirigió una batería de preguntas: qué retorno sobre patrimonio considera razonable el gerente general, si existen activos subutilizados, por qué una estructura tan capitalizada no logra una rentabilidad acorde al mercado, y por qué la política de dividendos se limita sistemáticamente al mínimo legal. No pidió respuestas inmediatas. Dijo que él y el directorio podían analizarlas con calma.

Al cierre de su exposición, pidió votar tres propuestas: que la memoria anual incluyera un análisis comparado de ROE, uso de utilidades retenidas y revisión del exceso de capital; que el directorio estudie un programa



de recompra de acciones; y que se revisen los activos no estratégicos para un plan de desinversión. Pidió además que su intervención quedara íntegra en el acta.

Siemel es controlada por Roberto y Patricia Angelini Rossi, que directa e indirectamente manejan el 82,4% de la propiedad. La presidencia del directorio la ejerce Jorge Andueza Fouque, ex gerente general de AntarChile. En abril de 2025 asumió como gerente general José Antonio Llana, en reemplazo de Andrés Lehuedé.

El ejercicio 2025 cerró con un ebitda consolidado de \$ 39.632 millones y utilidades por \$ 19.297 millones, impulsadas por Rentas y Servicios (Avis Budget) y por el buen año de Agrícola Siemel. En enero, además, Siemel desembolsó \$ 18.728 millones para subir su participación en Red Megacentro y convertirse en su principal accionista.