



UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

ESCUELA DE AUDITORÍA

**ANÁLISIS DE LA VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS
ACCIONES DESDE AGOSTO 2005 A DICIEMBRE 2014,
EXPERIMENTADA POR EMPRESAS DE LOS DISTINTOS
SECTORES INDUSTRIALES DE CHILE, FRENTE A LOS
PRINCIPALES HITOS ECONÓMICOS QUE AFECTARON
AL PAÍS.**

TESIS PARA OPTAR AL TÍTULO DE CONTADOR PUBLICO AUDITOR,
LICENCIADO EN SISTEMAS DE INFORMACIÓN Y CONTROL.

TESISTAS: NICOLE HERNÁNDEZ NORMAN

SHYRLIE MUÑOZ ACOSTA

PROFESOR GUÍA: KARIME CHAHUÁN JIMÉNEZ

VALPARAÍSO, DICIEMBRE 2015

AGRADECIMIENTOS

Quiero agradecer a cada persona que fue parte de este proceso que fue la universidad, en especial a mi hermana, cuñado y sobrinos por su incondicionalidad y ánimo. A mis profesores por entregarme las herramientas para salir al mundo laboral. A mi profesor guía Karime Chahuan por ser parte de la Tesis. A mis amigas Nicole, Jocelyn y Viviana que luchamos juntas para lograr esta meta. A mi amado novio que fue un pilar importante en los días que me sentía cansada y sobre todo a mi Dios porque todo es parte de su plan.

Shyrlie Muñoz Acosta

Quisiera agradecer en primera instancia a mis padres, Marcela e Iván, por ser el pilar fundamental en todo lo que soy, por su incondicionalidad, apoyo, valores y amor entregados a lo largo de mi vida. También quisiera agradecer a mis hermanos Iván y Benjamín por su apoyo en cada una de mis metas.

Agradezco a mi novio Diego por estar en esos momentos en que más lo necesite, por ser parte de toda mi trayectoria universitaria, por su apoyo y amor. También te agradezco a ti Agustín, por las fuerzas que me distes para terminar mi último semestre desde la pancita.

Y por último doy las gracias a mi profesora guía Karime Chahuán por guiarnos y apoyarnos en nuestro proyecto, a los profesores por todos los conocimientos y consejos entregados y mis amigas Shyrlie, Jocelyn y Viviana por su apoyo entregado sobre todo en mi último semestre.

Nicole Hernández Norman

TABLA DE CONTENIDO

CAPÍTULO I.....	12
MARCO TEÓRICO	12
1.1 Aspectos Generales	12
1.2 Mercado de Capital	12
1.2.1 Concepto de Mercado de Capital:	12
1.2.2 Tipos de Mercado de Capitales:	13
1.2.3 Mercado de Valores	14
1.2.3.1 Concepto de Mercado de Valores:	14
1.2.3.2 Estructura del Mercado de Valores:	15
1.2.3.3 Tipos de Mercados de Valores:.....	16
1.2.3.3.1 Mercado Bursátil	16
1.2.3.3.2 Mercado Fuera de la Bolsa	16
1.2.4 Riesgo: Sistemático y No Sistemático	16
1.2.4.1 Riesgo Sistemático:	16
1.2.4.2 Riesgo No sistemático:	17
1.3 Instrumentos Financieros	18
1.3.1 Concepto de Instrumentos Financieros:	18
1.3.2 Tipos de Instrumentos Financieros:	18
1.4 Acciones.....	19
1.4.1 Concepto de Acciones:.....	19
1.4.2 Tipos de Acciones:	19
1.4.3 Valoración de las Acciones:.....	20
1.5 Principales Hitos Económicos entre los años 2004 al 2014	21
1.5.1 Acontecimientos Macroeconómicos	22
1.5.1.1 Burbuja Inmobiliaria (2007):	22
1.5.1.2 Crisis Financiera Subprime (2008):.....	24
1.5.1.3 Crisis Europea (2010):	25
1.5.1.4 Desaceleración en China (2012):.....	27
1.5.2 Catástrofes Naturales.....	28
1.5.2.1 Terremoto en Aysén (2007):	28
1.5.2.2 Terremoto en Tocopilla (2007):.....	29
1.5.2.3 Erupción Volcán Chaitén (2008):	29
1.5.2.4 Terremoto y tsunami en Centro SUR 2010:	30
1.5.2.5 Terremoto de Constitución (2012):.....	31
1.5.2.6 Terremoto Norte Grande (2014):.....	32
CAPÍTULO II.....	33
ANÁLISIS DE LA INVESTIGACIÓN	33
2.1 PROBLEMA	33

2.2 HIPÓTESIS	34
2.3 OBJETIVOS	35
2.3.1 Objetivo General:	35
2.3.2 Objetivos Específicos:	35
2.4 PROPUESTA METODOLOGICA	36
CAPÍTULO III.....	40
ANÁLISIS DE RESULTADOS	40
3.1 Análisis del Sector Petróleo y Energía.....	43
3.1.1 Análisis COLBÚN	43
3.1.2 Análisis ENDESA	46
3.1.3 Análisis ENERSIS	48
3.1.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para SectorPetróleo y Energía.	51
3.1.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Petróleo y Energía....	53
3.2 Análisis del Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción.....	54
3.2.1 Análisis BESALCO	54
3.2.2 Análisis CMPC	57
3.2.3 Análisis SQM.....	60
3.2.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Materiales Básicos, Industriales y Construcción.	63
3.2.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Materiales básicos, Industriales y Construcción.	65
3.3 Análisis del Sector Bienes de Consumo	66
3.3.1 Análisis EMBONOR.....	66
3.3.2 Análisis CONCHAYTORO	69
3.3.3Análisis CCU	72
3.3.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Bienes de Consumo.....	75
3.3.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Bienes de Consumo.	77
3.4 Análisis del SectorServicios de Consumo.....	78
3.4.1 Análisis CENCOSUD.....	78
3.4.2 Análisis RIPLEY	81
3.4.3 Análisis FALABELLA	84
3.4.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Servicios de Consumo.....	86
3.4.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Servicios de Consumo.	88
3.5 Análisis del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios	89
3.5.1 Análisis BCI	89
3.5.2 Análisis HABITAT	93
3.5.3 Análisis SECURITY	95
3.5.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.....	98

3.5.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.....	100
3.6 Análisis del Sector Tecnología y Telecomunicaciones.....	101
3.6.1 Análisis ENTEL	101
3.6.2 Análisis SONDA	104
3.6.3 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Tecnología y Telecomunicaciones.....	107
3.6.4 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Tecnología y Telecomunicaciones.....	109
CAPÍTULO IV	110
DISCUSIÓN DE RESULTADOS	110
CONCLUSIÓN	116
BIBLIOGRAFÍA	119

TABLA DE GRÁFICOS

	Pág.
Gráfico 1: Comportamiento de las acciones de COLBÚN	40
Gráfico 2: Comportamiento de las acciones de ENDESA	43
Gráfico 3: Comportamiento de las acciones de ENERSIS	45
Gráfico 4: Comportamiento de las acciones de BESALCO	51
Gráfico 5: Comportamiento de las acciones de CMPC	54
Gráfico 6: Comportamiento de las acciones de SQM	57
Gráfico 7: Comportamiento de las acciones de EMBONOR	62
Gráfico 8: Comportamiento de las acciones de CONCHAYTORO	65
Gráfico 9: Comportamiento de las acciones de CCU	68
Gráfico 10: Comportamiento de las acciones de CENCOSUD	73
Gráfico 11: Comportamiento de las acciones de RIPLEY	76
Gráfico 12: Comportamiento de las acciones de FALABELLA	78
Gráfico 13: Comportamiento de las acciones de BCI	84
Gráfico 14: Comportamiento de las acciones de HABITAT	87
Gráfico 15: Comportamiento de las acciones de SECURITY	89
Gráfico 16: Comportamiento de las acciones de ENTEL	95
Gráfico 17: Comportamiento de las acciones de SONDA	98

TABLA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1: Estructura del mercado de Valores	13
Figura 2: La Diversificación y el Riesgo Sistemático.	15
Figura 3: Cronología de una crisis	21
Figura 4: Evolución del PIB en China	25

TABLA DE CUADROS

	Pág.
Cuadro 1: Hitos Económicos	34
Cuadro 2: Clasificación Empresas según sector industrial	35
Cuadro 3: Clasificación Sectorial Bursátil	39
Cuadro 4: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Petróleo y Energía	48
Cuadro 5: Prueba Correlación Pearson del Sector Petróleo y Energía	50
Cuadro 6: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Materiales Básicos, Industriales y Construcción	59
Cuadro 7: Prueba Correlación Pearson del Sector Materiales Básicos, Industriales y Construcción	61
Cuadro 8: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Bienes de Consumo	70
Cuadro 9: Prueba Correlación Pearson del Sector Bienes de Consumo	72
Cuadro 10: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Servicios de Consumo	81
Cuadro 11: Prueba Correlación Pearson del Sector Servicios de Consumo	83
Cuadro 12: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios	92
Cuadro 13: Prueba Correlación Pearson del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios	94
Cuadro 14: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Tecnología y Telecomunicaciones	100

Cuadro 15: Prueba Correlación Pearson del Sector Tecnología y Telecomunicaciones	102
Cuadro 16: Resumen Correlación de las empresas por Sector Industrial	103
Cuadro 17: Parámetros Coeficiente de Correlación Pearson	105

RESUMEN

El comportamiento que sufren las acciones se ven relacionadas, en gran medida por las contingencias económicas tanto nacionales como internacionales, pero también por diversos hitos económicos que puedan afectar al país en donde se transan dichas acciones.

Este trabajo de investigación consiste en analizar cuantitativamente la variación del valor de las acciones desde agosto 2005 a diciembre 2014, que experimentan las empresas de los distintos sectores industriales de Chile, frente a los principales hitos económicos que afectaron al país. Lo anterior con el objeto de dar validez empírica a la hipótesis planteada, la cual es que frente a un mismo hito económico el precio de las acciones experimenta las mismas variaciones en cada sector industrial. Esto se obtendrá a través del análisis de las variaciones mediante la correlación de los valores de las acciones publicados en la bolsa de valores, entre los periodos antes señalados.

Finalmente, por medio del análisis de las acciones de los distintos sectores industriales identificados y la obtención del resultado de las variaciones de las empresas que componen dichos sectores, se obtiene dada la evidencia empírica que no existió correlación en todos los grupos económicos, por lo tanto se rechaza la hipótesis planteada, puesto que un mismo hito económico no afectó de la misma manera a todos los grupos económicos de los diversos sectores industriales.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1 Aspectos Generales

La presente investigación comprende el estudio del mercado de capitales, el cual se enfocará principalmente en el mercado de valores y la forma en que las empresas ven sus acciones vulneradas a través de alzas o bajas en su valor. Para ello se plantearán los principales hitos económicos que se desarrollaron, tanto a nivel mundial como nacional, y que puedan ser involucrados como consecuencias de dichas variaciones en las acciones.

1.2 Mercado de Capital

1.2.1 Concepto de Mercado de Capital:

El Ministerio de Hacienda (2015) define el mercado de capitales como: “El mercado de capitales es aquél en que se coordinan la oferta y la demanda de capital financiero en sus más variadas formas (dinero y valores o activos financieros), surgiendo intermediarios especializados, regulados y controlados. Es decir, es el conjunto de regulaciones, instituciones, prácticas e individuos que forman una infraestructura tal que permite a los oferentes de recursos vender dichos recursos a los demandantes de estos (Ministerio de Hacienda, 2015).

Estos recursos los puede obtener a través de la venta de acciones al oferente (en cuyo caso este último pasa a ser socio capitalista de la empresa) o a través de pedirle un préstamo al oferente (en cuyo caso éste pasa a ser acreedor del primero). Atendiendo a las formas que asume el capital, el mercado de capitales se puede clasificar en mercado financiero y mercado de valores. El mercado financiero es aquel donde existen oferentes y demandantes de dinero. Por su parte, el mercado de valores es aquél en el que se ofrece y demanda todo tipo de valores mobiliarios (Ministerio de Hacienda, 2015).

1.2.2 Tipos de Mercado de Capitales:

En particular el mercado de capitales chileno se organiza en tres grandes sectores clasificados de acuerdo al regulador encargado de su supervisión (Ministerio de Hacienda, 2015):

1. El de las administradoras de fondos de pensiones, quienes reciben recursos de los cotizantes o trabajadores y ofrecen estos recursos al mercado principalmente a través de la compra de bonos, es decir, compra de deuda. Estas instituciones están reguladas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP).
2. El de los bancos, quienes demandan recursos de los depositantes (captación) y ofrecen recursos al mercado a través de créditos principalmente (colocación). La regulación de este mercado está en manos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).
3. El mercado de los valores y seguros, que agrupa a todas las instituciones que transan valores de oferta pública (documentos que representan alguna obligación de dinero y que se transan en mercados regulados), entre éstas a las administradoras de fondos mutuos y de inversión, las bolsas de valores, los corredores y agentes de valores, los depósitos de valores, etc. y a las compañías de seguros (Ministerio de Hacienda, 2015).

La Superintendencia de Valores y Seguros es la entidad responsable de supervisar el mercado. Esta es la razón por la cual la regulación de éstos es clave si se pretende facilitar el acceso al financiamiento y reducir sus costos (Ministerio de Hacienda, 2015).

1.2.3 Mercado de Valores

1.2.3.1 Concepto de Mercado de Valores:

De acuerdo a la Bolsa de Comercio de Santiago (2015) “El mercado de valores está constituido por todas aquellas operaciones en las que se transan instrumentos de carácter transferible, independientemente del plazo al cual se realicen” (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015: 1).

En el mercado de Valores, los inversionistas buscan instrumentos financieros en los cuales invertir y las empresas requieren financiar sus proyectos. Ambos negocian valores, tales como acciones, bonos y fondos mutuos, a través de intermediarios (agentes, corredores y bolsas de valores). Y éste opera como cualquier otro mercado en el que se transan bienes, sólo que en este caso se trata de instrumentos financieros (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

La demanda y la oferta se producen en un lugar de intercambio llamado mercado, en el que la compra y venta se puede realizar a través de intermediarios, ya sea en una Bolsa o fuera de ella, y en otros casos entre las partes interesadas (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

Los inversionistas (personas o sociedades) buscan los instrumentos financieros que les reporten la mayor rentabilidad posible de acuerdo al riesgo que estén dispuestos a asumir (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

Los emisores requieren de capital para financiar sus proyectos, para reunir estos recursos pueden utilizar la vía de ofrecer valores (acciones, bonos, etc.) a los inversionistas (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

Existen diversas definiciones que se le atribuyen al mercado de valores, entre las cuales cabe destacar la que señala Payet: “El Mercado de valores es el mercado de capitales en el que éstos están instrumentados en forma de valores. En efecto, la incorporación del derecho de crédito a un título negociable es lo que ha permitido la acumulación de grandes capitales y con ello el desarrollo económico. Esta creciente importancia de los

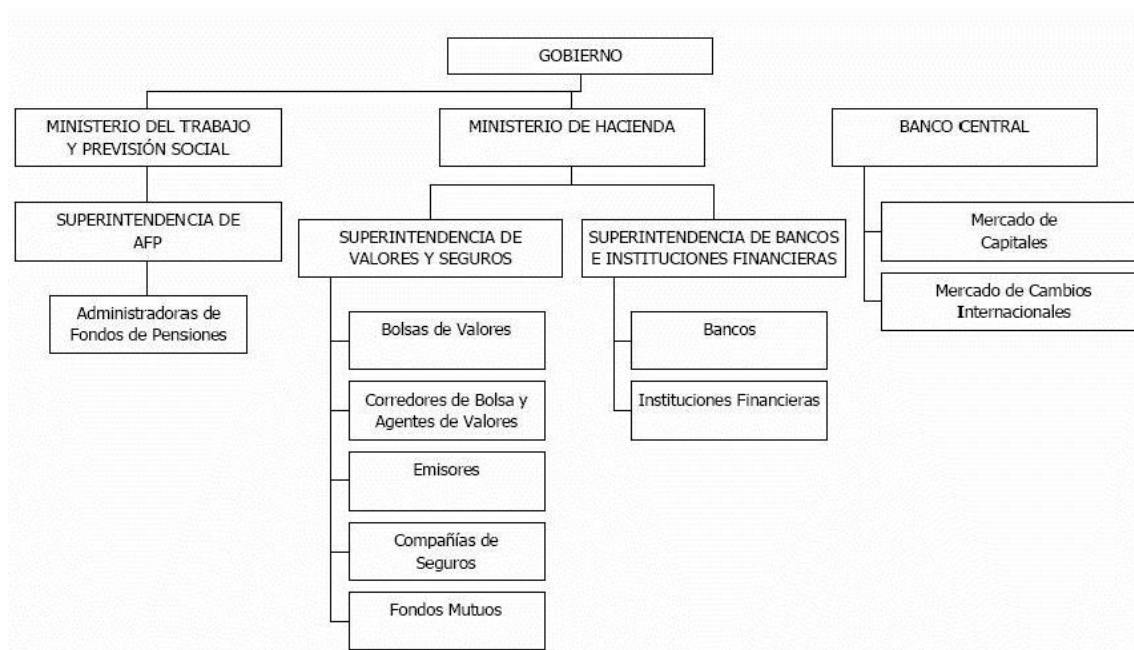
valores es la que ha hecho aparecer y desarrollar el mercado de valores. En el mercado de valores, se realizan transacciones cuyo objetivo es canalizar los ahorros internos y externos para su inversión en actividades productivas, poniéndolos a disposición de aquellos que buscan financiamiento, especialmente pero no exclusivamente a mediano o largo plazo, o a plazo indeterminado. A dicho mercado concurren entonces ciertos bienes, los llamados valores mobiliarios” (Payet, 1996: 93).

1.2.3.2 Estructura del Mercado de Valores:

Según la SVS (2015), los entes que participan en el Mercado de Valores son:

1. Emisores de Valores: ofrecen valores (acciones, bonos, cuotas de fondos mutuos, etc.) para su venta en el mercado.
2. Demandantes de Valores: personas o instituciones que desean obtener ganancias mediante la adquisición de instrumentos de inversión. Por la naturaleza existen dos tipos de inversionistas:
 - Institucionales
 - Privados.

Figura 1: Estructura de el Mercado de Valores



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

1.2.3.3 Tipos de Mercados de Valores:

1.2.3.3.1 Mercado Bursátil

Es aquel que comprende todas aquellas operaciones que son organizadas y reglamentadas por instituciones formales y especializadas, denominadas Bolsas de Valores (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

1.2.3.3.2 Mercado Fuera de la Bolsa

Está constituido por aquellas operaciones que se realizan fuera de los recintos bursátiles. Estas transacciones son efectuadas por intermediarios que actúan en forma paralela a los corredores de Bolsa, entre los que destacan: Sociedades Financieras y Bancarias, Agentes de Valores, entre otros (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

1.2.4 Riesgo: Sistemático y No Sistemático

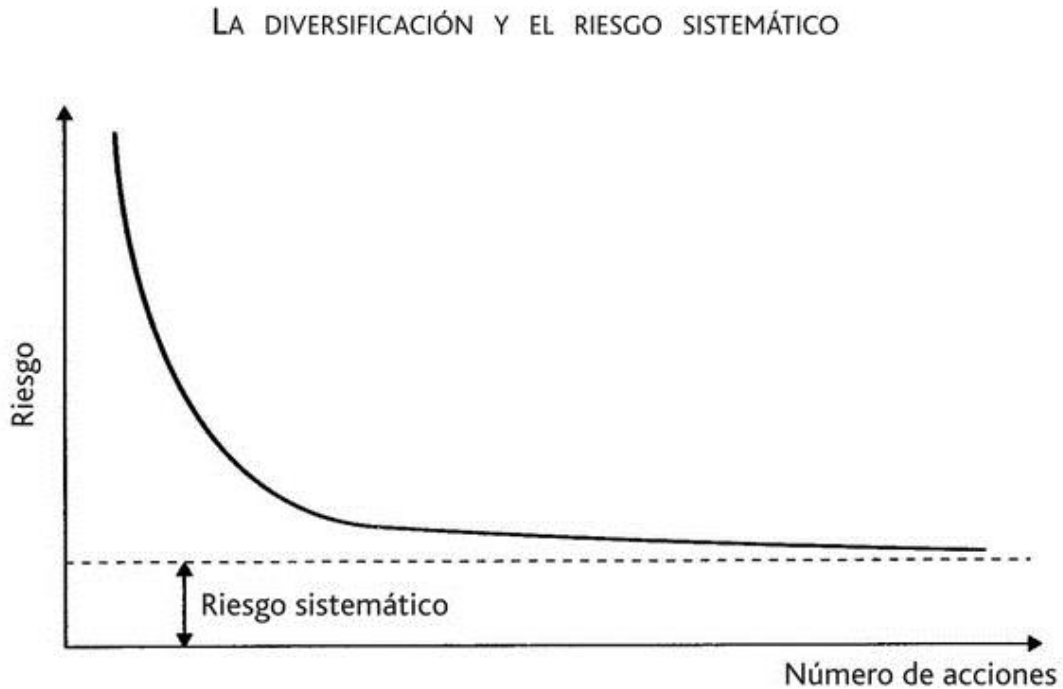
1.2.4.1 Riesgo Sistemático:

Según Francisco Sogorb (2014), el riesgo sistemático “Es aquel que se deriva de la incertidumbre global del mercado que afecta en mayor o menor grado a todos los activos existentes en la economía. Es importante tener en cuenta que, dada la incertidumbre asociada con la economía en agregado, este riesgo no puede eliminarse mediante la diversificación; de ahí, que también se le denomine riesgo de mercado”.

La forma habitual de representar a este riesgo es mediante el coeficiente beta, que mide la sensibilidad de un activo individual o cartera a los movimientos del mercado. El mercado no remunera los riesgos asumidos por voluntad propia, sino únicamente el riesgo sistemático o no diversificable. De ahí que modelos de valoración de activos como el CAPM (Capital AssetPricingModel) contemplen como relación fundamental la existente entre la rentabilidad esperada de las inversiones y su riesgo sistemático (Segorb, 2014).

El riesgo total de un activo financiero o cartera de valores se puede descomponer como la suma del riesgo sistemático (o de mercado) y el riesgo propio (Segorb, 2014).

Figura 2: La Diversificación y el Riesgo Sistemático.



Fuente: Diario Expansión.

1.2.4.2 Riesgo No sistemático:

El riesgo diversificable se debe a hechos aleatorios: demandas judiciales, huelgas, programas exitosos y fallidos de marketing, ganar o perder un contrato y otros que son peculiares de la empresa. Dado que tiene un carácter aleatorio, sus efectos en el portafolio pueden eliminarse diversificando, es decir, los sucesos negativos de una compañía serán compensados con los sucesos positivos (Brigham, Houston, 2005: 188). Entre la principal diferencia que surge entre estos dos tipos de riesgo podemos mencionar que el sistemático se puede definir como cualquier riesgo que afecte en mayor o menor medida a un gran número de activos. En cambio el riesgo no sistemático es un riesgo que afecta en forma específica a un solo activo o a un pequeño grupo de ellos (Ross, Westerfield, Jaffe, 2009: 303).

La incertidumbre acerca de las condiciones económicas generales, tal como el producto interno bruto, las tasas de interés o la inflación es un ejemplo de un riesgo sistemático.

Estas condiciones afectan, en alguna medida, a casi todas las acciones (Ross, Westerfield, Jaffe, 2009: 303).

1.3 Instrumentos Financieros

1.3.1 Concepto de Instrumentos Financieros:

Existen diversas definiciones que se pueden encontrar acerca de los instrumentos financieros, entre las cuales destacan dos de ellas:

La SVS (2015) los define como: “Cualquier título transferible, como acciones, instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, cuotas de Fondos Mutuos, cuotas de Fondos de Inversión y en general, todo título de crédito e inversión”.

La Bolsa de Santiago (2015) señala que: “Los Instrumentos del Mercado son aquellos que permiten obtener diversos tipos de créditos y están disponibles en la economía”.

Los instrumentos financieros generalmente se transan en la Bolsa de Valores y son denominados valores o títulos mobiliarios, estos representan una parte del capital de la empresa o una deuda (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

1.3.2 Tipos de Instrumentos Financieros:

Por lo general los instrumentos financieros se pueden clasificar en:

❖ Renta Fija:

Los instrumentos de renta fija son emitidos por entidades privadas o públicas con el objetivo de obtener recursos. La renta fija son títulos que representan obligaciones donde se adquiere un compromiso de devolución de capital y además el pago de intereses cuales pueden ser a mediano y largo plazo, pero también pueden ser a un plazo indefinido (SVS, 2015).

Todos los instrumentos de renta fija son emitidos de forma seriada de acuerdo a ciertas características comunes de tasa de interés, plazo, fecha de vencimiento, cortes, entre otros (Bolsa de Valores, 2015).

❖ Renta Variables:

Los instrumentos de renta variable son instrumentos representativos de capital, que se caracterizan por tener un alto riesgo y un retorno que está ligado a las utilidades obtenidos por la empresa en la cual se invirtió y por las ganancias de capital obtenidas por la diferencia entre el precio de compra y venta (Bolsa de Santiago, 2015).

1.4 Acciones

1.4.1 Concepto de Acciones:

Las acciones son instrumentos de renta variable emitidos por sociedades anónimas, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa, es decir, el comprador de una acción o accionista pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

Desde el punto de vista de la empresa que las emite, las acciones son una alternativa de financiamiento para conseguir recursos a plazo indefinido. En cambio desde el punto de vista del accionista, las acciones son una alternativa de ahorro a corto, mediano o largo plazo, o bien a plazo indefinido, según sean las razones que motivan su compra (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

1.4.2 Tipos de Acciones:

De acuerdo a lo que señala la Bolsa de Santiago (2011) existen diversos tipos de acciones, las que pueden ser transadas, compradas o vendidas:

❖ Acciones Ordinarias:

Son acciones que confieren iguales derechos a los socios o accionistas, en cuanto a voto y recibir un dividendo con base en las utilidades actuales, previa aprobación por parte de la asamblea (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

❖ Acciones Preferenciales:

Tipo de acción que otorga el derecho a voto sólo en las asambleas generales o extraordinarias de accionistas. Se denominan “Preferenciales”, dado que según la Ley se les debe otorgar prelación en el pago de utilidades y del patrimonio social, en el caso de liquidación, respecto de las acciones ordinarias (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

❖ Acciones a la Orden:

Son las transmisibles mediante la entrega del título debidamente endosado por su titular (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

❖ Acciones al Portador:

Son las suscritas anónimamente. Pueden ser traspasadas por simple compraventa en una bolsa de valores. Otorgan a su poseedor el carácter de socio en la proporción por ellas representadas. Se transmiten por la simple entrega del título (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

1.4.3 Valoración de las Acciones:

Según Edufinet (2015) los principales métodos de valoración de acciones se pueden clasificar en las siguientes categorías:

- **Métodos basados en el valor patrimonial:** son aquellos que determinan el valor de la compañía en función de su balance. Por tanto, se trata de una valoración estática, que únicamente tiene en cuenta la situación de la sociedad en un momento concreto y determinado.
- **Métodos basados en el descuento de flujos de caja:** el valor de la compañía se calcula como el valor actual neto de sus flujos futuros de dinero. El flujo de dinero o flujo de caja mide la caja generada por la empresa; se calcula a partir del beneficio neto de la empresa, añadiendo las amortizaciones y provisiones, y

restando la inversión en circulante y en activo fijo. Así, este método incide en el potencial de la entidad para generar recursos.

- **Métodos basados en ratios bursátiles:** el método se basa en valorar una empresa buscando otras similares (sector, tamaño, etc.) que coticen en la bolsa para aplicarle los mismos ratios y así poder compararlas. El ratio por excelencia es el PER (Precio por acción/Beneficio por acción), si bien hay otras comúnmente usadas como:
 - ❖ Rentabilidad según dividendo: Dividendo por acción / Precio por acción.
 - ❖ Precio/Valor contable: compara el valor de mercado de la compañía con su valor contable, esto es, indica en qué proporción valora el mercado el valor en libros de la sociedad.
 - ❖ ROE (Return on Equity o rentabilidad financiera): mide la capacidad de la sociedad para generar beneficios con los recursos propios de los accionistas (capital social + reservas). $ROE = \text{Beneficios} / \text{Fondos Propios}$.
 - ❖ Deuda/EBITDA: este ratio incorpora una indicación sobre la capacidad de la entidad de contraer deuda adicional y de refinanciar la que vence. Es, por tanto, una ratio que mide el nivel relativo de apalancamiento (deuda contraída).

El EBITDA representa el margen o resultado bruto de la explotación, es decir, el beneficio antes de intereses, impuestos y amortizaciones. Esta ratio nos indica cuántos ejercicios serán necesarios para cancelar toda la deuda utilizando el resultado de explotación.

1.5 Principales Hitos Económicos entre los años 2004 al 2014

Acontecimientos Macroeconómicos

1. Burbuja Inmobiliaria (Finales del 2007)
2. Crisis Financiera Subprime (Sep-Oct 2008)
3. Crisis europea (Febrero 2010)
4. Desaceleración en China (Principios 2012)

Catástrofes Naturales

5. Terremoto en Aysén (2007)
6. Terremoto en Tocopilla (2007)
7. Erupción Volcán Chaitén (2008)
8. Terremoto y Tsunami en Centro Sur (2010)
9. Terremoto de Constitución (2012)
10. Terremoto Norte Grande (2014)

1.5.1 Acontecimientos Macroeconómicos

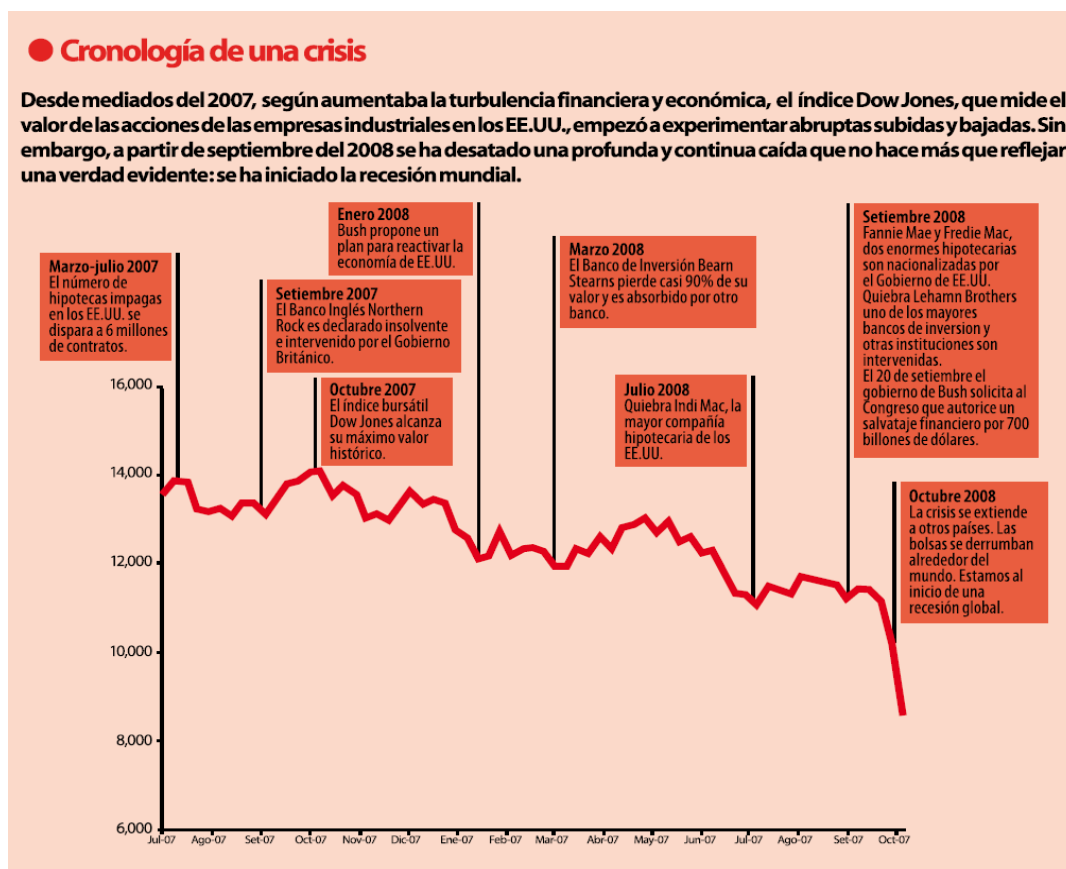
1.5.1.1 Burbuja Inmobiliaria (2007):

La crisis hipotecaria del 2007 se desencadenó en el instante en que los inversores percibieron señales de alarma. El incremento gradual del interés por parte de la Reserva Federal, así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de embargos y no sólo en las hipotecas de alto riesgo. Debido que importantes instituciones bancarias y grandes entidades de inversión tenían comprometidos sus activos en este tipo de transacciones indujo una imprevista contracción del crédito y una enorme volatilidad de los valores bursátiles, generándose desconfianza y pánico en el inversionista. Así como también una repentina caída de las bolsas de valores de todo el mundo, como consecuencia de la falta de liquidez (Hernández, Moraleda, Sánchez, 2011).

Cuando estalló la crisis en agosto del 2007, se estimaba que había una morosidad acumulada de más de 500.000 millones de dólares en el mercado de las hipotecas. Pero mucho mayor era la pérdida de valor de los títulos y acciones que estaban respaldados por las entonces bautizadas “hipotecas basura”. En otras palabras, muchos de los bancos vinculados al negocio inmobiliario no pudieron afrontar sus deudas porque se evaporaron sus activos, apalancados en hipotecas incobrables y desvaluadas. Y en esa compleja trama financiera, el efecto dominó empezó a arrastrar a la quiebra a muchas entidades relacionadas de algún modo con estos instrumentos financieros apoyados en una frágil burbuja (Hernández, Moraleda, Sánchez, 2011: 8).

La crisis financiera es resultado de la incapacidad de pago de los préstamos hipotecarios de miles de personas que tenían créditos Sub-Prime. Muchos de ellos contratados con pago de sólo intereses o con opciones de amortización negativa, que al cambiar a préstamos totalmente amortizados (pago de intereses y capital) propició el incremento de los pagos a realizar dejando sin posibilidad de pagar a los deudores, que de por sí tenían un pobre historial crediticio y una nula capacidad de pago, lo cual ya se sabía (Barcelata, 2010).

Figura 3: Cronología de una Crisis



Fuente: Biblioteca Pleyades (2009).

1.5.1.2 Crisis Financiera Subprime (2008):

La crisis financiera mundial del mes de Septiembre-Octubre de 2008 fue una de las peores desde la Gran Depresión y ha dado lugar a un crash bursátil histórico, según señala Guillermo Pérez (2008).

Se convirtió especialmente visible en Septiembre de 2008, con la quiebra, fusión o rescate de varias entidades financieras importantes en los Estados Unidos. Las causas subyacentes a la crisis son la inestabilidad financiera de los principales bancos de inversión, empresas de seguros y entidades hipotecarias, como consecuencia de la crisis de hipotecas Subprime surgida en Estados Unidos. Posteriormente, ha surgido el temor a una profunda recesión de carácter global. A partir de Octubre de 2008, las Bolsas de Estados Unidos, Europa y la región Asia-Pacífico cayeron aproximadamente un 30% desde el comienzo del año (Pérez, 2008).

Hubo riesgos no solamente en lo referente a que el valor de las propiedades no cubriera el valor de los créditos hipotecarios o al hecho de prestar dinero a personas con alto riesgo crediticio, sino que también enfocados al colocar capital propio en las empresas hipotecarias buscando tomar el control de las empresas en adquisiciones apalancadas (Ibíd, 2009: 33).

La crisis financiera de 2008, causó una marcada reducción del crecimiento mundial, el comercio y el acceso a financiamiento para los países en desarrollo (Banco Mundial, 2015).

Hubo varios grandes descensos en los mercados de valores de todo el mundo durante 2008, en Enero, en Agosto, en Septiembre, y a principios de Octubre. Las múltiples crisis simultáneas que afectaron al sistema financiero de Estados Unidos a mediados de Septiembre, causaron fuertes pérdidas en los mercados de todo el mundo, provocando el pánico entre los inversores y ahorradores, al verse afectado el sistema bancario. Se establecieron récords para numerosos indicadores de riesgo y temor de los inversores, como el TED spread, los rendimientos del Tesoro y el precio del oro (Pérez, 2008).

La inestabilidad financiera al parecer comenzó con las hipotecas Subprime, pero se ha visto agravada por diversos condicionantes económicos, como lo son: bajada de precios

de la vivienda, subida de precios en los productos básicos (especialmente los alimentos y el petróleo), disminución del consumo, pérdida de empleos, dificultad de los exportadores para obtener créditos y aumento de la inflación (Pérez, 2008).

Tanto la crisis financiera como la crisis de la economía real pronto comenzaron a tener un gran efecto sobre las finanzas públicas de los países y sobre los balances de los bancos centrales (Tanzi, 2011).

1.5.1.3 Crisis Europea (2010):

La crisis de la deuda europea se desencadenó por una serie de acontecimientos en el sector bancario de Estados Unidos. Cuando la ralentización de la economía de los Estados Unidos impidió a gran número de propietarios americanos reembolsar sus hipotecas, bancos de todo el mundo que tenían inversiones relacionadas con esas hipotecas empezaron a perder dinero (Comisión Europea, 2014).

Se estima que el fenómeno que se ha identificado como Crisis Europea; Crisis de la Deuda Europea; Crisis Financiera de la Eurozona o Crisis de la Deuda Soberana de la Eurozona, más bien debiera considerarse como la continuación de la crisis del capitalismo que se inició en Estados Unidos en el año 2007 (Blas, 2013).

Países integrantes de la Eurozona: Alemania, Australia, Bélgica, Chipre, Eslovenia, Eslovenia, España, Estonia, Irlanda, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal (Banco Central Europeo, 2014).

Países Europeos no miembros de la Eurozona: Bulgaria, Dinamarca, Reino Unido, Suecia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, República Checa y Rusia (Banco Central Europeo, 2014).

Lehman Brothers, uno de los bancos más importante de ese país, se hundió bajo el peso de sus inversiones desafortunadas, alarmando a otros bancos e inversores con los que había hecho operaciones comerciales. El temor de que pudieran quebrar más bancos hizo que inversores y banqueros llevaran al extremo las precauciones. Los bancos dejaron de prestarse dinero entre sí, poniendo en graves dificultades a los que dependían de los

préstamos. Los bancos europeos que habían hecho grandes inversiones en el mercado hipotecario estadounidense sufrieron un duro golpe. Para evitar la quiebra de algunos bancos, los gobiernos de muchos países acudieron a la ayuda de: Alemania, Francia, Reino Unido, Irlanda, Dinamarca, Países Bajos y Bélgica, pero el coste del rescate resultó ser muy elevado (Comisión Europea, 2014).

En 2009, cuando Europa entró en recesión, el problema que al principio afectaba a los bancos, empezó a extenderse a los gobiernos, pues los mercados temían que algunos países no lograran rescatar a los bancos en dificultades (Comisión Europea, 2014).

Los inversores empezaron a observar más detenidamente las finanzas estatales. Grecia fue objeto de especial atención ya que su economía se encontraba en muy malas condiciones y los gobiernos sucesivos habían acumulado deudas equivalentes a casi el doble del volumen de la economía (Comisión Europea, 2014).

La amenaza de quiebra de los bancos significaba que la salud de las finanzas públicas era más importante que nunca. Los gobiernos, que se habían acostumbrado a pedir prestadas grandes cantidades cada año para financiar sus presupuestos y que de ese modo habían acumulado deudas enormes, se encontraron de repente con un mercado menos dispuesto a conceder préstamos (Comisión Europea, 2014).

Los gobiernos de los países de la Eurozona han instrumentado alternativas de solución que, en lugar de solucionar la crisis, la han profundizado. Las medidas adoptadas se han expresado principalmente como reducciones del gasto público, afectando programas sociales. La austeridad impuesta, complementándose con la reducción de ingresos de la población se ha traducido en aumento del desempleo, pobreza y desigualdad puesto que la reducción de puestos de trabajo privados se ha agregado los recortes de la ocupación gubernamental. El resultado es mayor reducción de la demanda agregada, reforzándose con ello la reducción del nivel de actividad (Blas, 2013).

1.5.1.4 Desaceleración en China (2012):

La economía de China se desaceleró a su ritmo más fuerte en los dos primeros meses del año desde la crisis financiera global, lo que aumentaba el temor de que esta desaceleración podría socavar el crecimiento mundial (Moreno, 2014).

La producción industrial de China se expandió un 6,8 por ciento en enero y febrero respecto al año anterior. Fue la cifra más baja desde 1990 y todos los indicadores apuntan a que el descenso continuará. La crisis iniciada el año 2008 comienza a golpear a la economía exportadora más grande del mundo (Moreno, 2014).

Según Foley (2013) la desaceleración de China se debe a:

En primer lugar, la demanda por las exportaciones de China se está desacelerando. La disminución de 3% en junio es especialmente débil, pero el aumento promedio durante los últimos doce meses es la tasa más baja desde principios de 2010 (Foley, 2013).

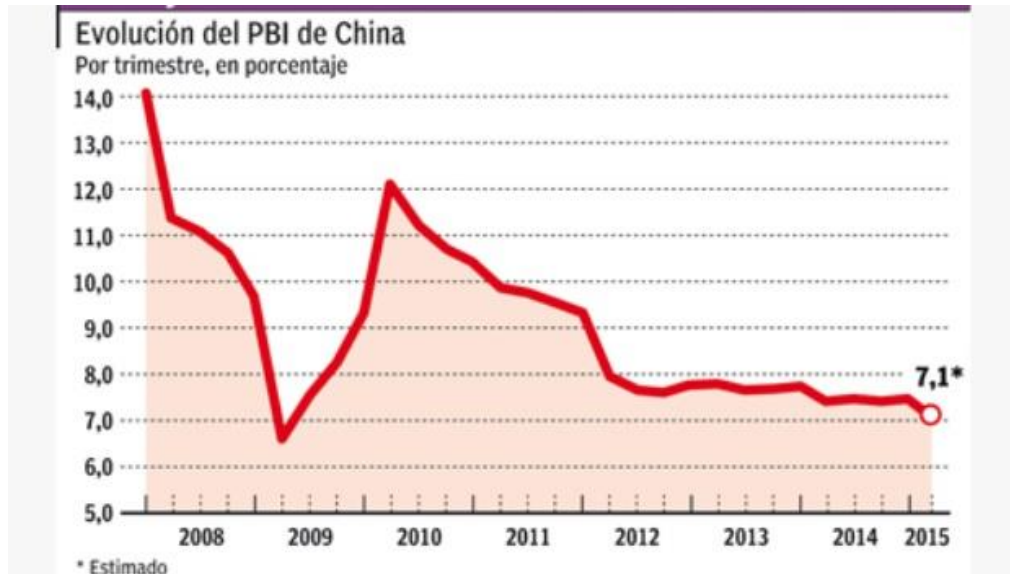
En segundo lugar, la gravedad económica está alcanzando al país. La mano de obra china ya no está aumentando y el ritmo de la urbanización se está desacelerando debido a que muchas personas ya han abandonado las granjas. Algo más preocupante es el rendimiento decreciente de la inversión (Foley, 2013).

El crecimiento de China ha sido impulsado por los préstamos, pero no hay señales que indiquen que la desaceleración haya sido causada por una contracción del crédito (Foley, 2013).

Sin embargo, la economía china no era inmune a la crisis global. La fuerte caída del comercio mundial hundió sus exportaciones y el estado de nuevo intervino con inversiones masivas en infraestructura. Se buscó mantener la economía en marcha, aunque a un ritmo más lento que antes. Esto generó una acumulación de exceso de capacidad en toda la economía, especialmente en la construcción y la industria pesada. Siguiendo a los ideólogos de la Escuela de Chicago, se buscó expandir la oferta. Pero la teoría de la oferta ha sido sepultada completamente. Este exceso de capacidad (oferta) de China también lo tiene Japón, Alemania, Estados Unidos. Todos los países

industrializados acusan hoy un exceso de capacidad y operan a razón de 70 por ciento (Moreno, 2014).

Figura 4: Evolución del PIB en China.



Fuente: Diario Cronista.

1.5.2 Catástrofes Naturales

1.5.2.1 Terremoto en Aysén (2007):

El 21 de abril de 2007 a las 13:53 horas, un sismo de magnitud 6.3º escala de Richter hace que muchas personas salgan corriendo a las calles, luego que sintieran un inusual y violento movimiento sísmico, que se originó en el fondo del fiordo Aisén, provocando deslizamiento en los cerros circundantes lo que hizo levantar gigantescas olas, que causaron estragos en varios puntos costeros del lugar evento inusual en la zona (Sismo24, 2014).

Se había advertido de un importante enjambre sísmico de semanas. Este fue estudiado tardíamente. Sin duda hubo negligencia porque a la gente nunca se le dio a entender lo que podría ocurrir (Sismo24, 2014).

La catástrofe ocurrida en Aysén dejó diez fallecidos y provocó daños menores en infraestructura. Geológicamente, la zona es atravesada por la falla Liquiñe-Ofqui, nacida en la triple unión de las placas Sudamericana, de Nazca y Antártica, ubicada cerca de la península de Taitao (Biblioteca Nacional de Chile, 2014).

1.5.2.2 Terremoto en Tocopilla (2007):

El 14 de noviembre del 2007 a las 12:47 horas un terremoto afectó a Tocopilla, el cual tuvo una magnitud de 7,7 grados en la escala de Richter. El epicentro se ubicó a 35 kilómetros al este de la ciudad y a 59 kilómetros de profundidad. Aunque no hubo tsunami, como resultado del violento sismo en donde dos mujeres murieron, 2.600 casas quedaron en el suelo y 4 mil personas resultaron damnificadas (Emol, 2014).

Otras localidades que también resultaron muy afectadas fueron María Elena, donde colapsó el hospital, y Quillagua, donde la mayoría de las casas se derrumbaron (Emol, 2014).

El movimiento telúrico también se sintió con fuerza en Antofagasta (7,7 grados), Arica (6 grados), Iquique, Calama (6 grados) y Copiapó (IV grados en la escala de Mercalli (Emol, 2014).

Además, se vivieron graves problemas de abastecimiento de agua potable durante varios días, ocasionando la molestia de sus 22 mil habitantes. La ex oficina salitrera María Elena, a su vez, tuvo serios daños en edificios patrimoniales (Biblioteca Nacional de Chile, 2014).

1.5.2.3 Erupción Volcán Chaitén (2008):

En la madrugada del 2 de mayo de 2008, el volcán Chaitén, situado en la X Región de Los Lagos en Chile, a 10 kilómetros de la localidad del mismo nombre, entró en erupción. Aunque se conocía su existencia como unidad geomorfológica y estaba identificado como tal en la cartografía, su historia eruptiva es un misterio (Interpatagonia, 2015).

Hace miles de años el volcán tuvo una erupción similar a la actual, que dejó un gran talud de sedimentos volcánicos sobre las costas montañosas del océano Pacífico y formó con su arena volcánica un pequeño valle donde comenzó a crecer el pueblo de Chaitén (Interpatagonia, 2015).

Al entrar en actividad en 2008, el volcán provocó temblores y el desplazamiento de un enorme alud de arena y ceniza. Arrasó con la pequeña ciudad, desbordó el cauce natural del río Blanco y buscó como destino final las aguas del océano Pacífico. En su avance, el alud empujó hacia el mar una parte de la ciudad. La otra parte fue cubierta por la arena y la ceniza volcánica (Interpatagonia, 2015).

La nube de cenizas y la expulsión de rocas llevaron a que las autoridades chilenas ordenaran la evacuación total de la zona. El operativo incluyó las localidades de Chaitén y Futaleufú, que gracias a la rápida evacuación no tuvieron que lamentar víctimas (Interpatagonia, 2015).

Si bien lo peor ya pasó, las autoridades creen que el fenómeno podría repetirse en décadas posteriores. De allí que por el momento la idea es que Chaitén no vuelva a ser poblado (Interpatagonia, 2015).

1.5.2.4 Terremoto y tsunami en Centro SUR 2010:

Se registra un fuerte sismo ocurrido a las 03:34:17 hora local (UTC-3), del sábado 27 de febrero de 2010, que alcanzó una magnitud de 8,3 MW de acuerdo al Servicio Sismológico de Chile y de 8,8 MW según el Servicio Geológico de Estados Unidos (Aquevedo, 2014).

El epicentro se ubicó en la costa frente a las localidades de Curanipe y Cobquecura, esta última aproximadamente 150 kilómetros al noroeste de Concepción y a 63 kilómetros al suroeste de Cauquenes, y a 47,4 kilómetros de profundidad bajo la corteza terrestre. El sismo, tuvo una duración de cerca de 2 minutos 45 segundos, al menos en Santiago. Fue percibido en gran parte del Cono Sur con diversas intensidades, desde Ica en Perú por el norte hasta Buenos Aires y Sao Paulo por el oriente (Aquevedo, 2014).

Las zonas más afectadas por el terremoto fueron las regiones chilenas de Valparaíso, Metropolitana de Santiago, O'Higgins, Maule, Biobío y La Araucanía. En las regiones del Maule y el Biobío, el terremoto alcanzó una intensidad de IX en la escala de Mercalli, arrasando con gran parte de las ciudades como Constitución, Concepción, Cobquecura y el puerto de Talcahuano. En las regiones de La Araucanía, O'Higgins y Metropolitana, el sismo alcanzó una intensidad de VIII provocando importante destrucción en la capital, Santiago de Chile, en Rancagua y en las localidades rurales (Aquevedo, 2014).

Las víctimas fatales llegan a más de 450. Cerca de 500 mil viviendas con daño severo y se estiman un total de 2 millones de damnificados, en la peor tragedia natural vivida en Chile desde 1960 (Aquevedo, 2014).

El sismo es considerado como el segundo más fuerte en la historia del país y uno de los cinco más fuertes registrados por la humanidad. Sólo es superado a nivel nacional por el cataclismo del terremoto de Valdivia de 1960, el de mayor intensidad registrado por el hombre mediante sismómetros (Aquevedo, 2014).

1.5.2.5 Terremoto de Constitución (2012):

El domingo 25 de Marzo del 2012a las 19:37 horas millones de chilenos se despertaron asustadas. Los perros comenzaron a ladrar, las paredes, los techos y el suelo se movían durante más de un minuto y medio y un fuerte ruido procedente del centro de la tierra desataba las alarmas entre las regiones de Coquimbo y la Araucanía. Un nuevo movimiento sísmico sacudía las regiones centrales de Chile, según el Servicio Geológico de Estados Unidos registró una magnitud de 7,1 grados. No obstante, el Servicio Sismológico de la Universidad de Chile indica que el sismo fue de 6.8 (CNN, 2015).

El epicentro fue a 35 km de profundidad en la región del Maule, a 32 km al noroeste de Talca, 215 km el noreste de Concepción y 215 km al suroeste de Santiago (CNN, 2015).

El temblor se dejó sentir desde la región de Coquimbo hasta la región de Los Lagos, siendo la Región del Maule la más afectada y provocando alta conmoción en las regiones de O'Higgins y del Biobío, fuertemente afectadas por el violento terremoto de 2010 (CNN, 2015).

1.5.2.6 Terremoto Norte Grande (2014):

A las 20:46 horas del 1º de Abril del 2014 en Norte Grande (regiones Arica-Parinacota, Tarapacá y Antofagasta) se sacudieron violentamente. Un sismo de 8.2 grados con epicentro en el fondo marino cercano a Iquique causaba estragos y víctimas. Minutos después autoridades SHOA-ONEMI alertaron a la población costera nacional e insular de la posibilidad que se generará un maremoto menor, lo que ocurrió afectando principalmente la bahía de Iquique (Sismo24, 2014).

El día 2 a las 23:43 otro terremoto de 7.6 grados causa pánico en la población y más daños en Alto Hospicio, la costa nacional debió evacuar por segunda vez. Con la luz de día se pudo observar cuantiosos daños en varios poblados del interior. Además, caminos cortados y falta de servicios básicos (Sismo24, 2014).

CAPÍTULO II

ANÁLISIS DE LA INVESTIGACIÓN

2.1 PROBLEMA

Existen diversos acontecimientos que han ocurrido, ya sea a nivel mundial como nacional, que han afectado la economía de Chile. Entre los cuales se puede encontrar: Crisis Subprime, terremoto 2010 zona centro sur, terremoto 2014 norte chico entre otros (Rodríguez, 2002).

En los últimos años se ha sido testigo de cómo una parte de los países a nivel mundial se vieron afectados por las distintas crisis económicas que han ocurrido entre los años 2004 al 2014. Debido a esto, Chile se encuentra dentro de los países más afectados de Latino América (Caputo, 2009).

Sin embargo, no solo las crisis pueden afectar la situación económica de los países, sino que existen otros factores que también pueden influir. Entre estos se puede destacar los Desarrollos Internos; Sucesos Mundiales; Inflación y Tasa de Interés; Tasa de Cambio; Despliegue Publicitario; entre otros (Wolski, 2014).

El presente proyecto de Tesis consiste en un análisis de la variación del valor de las acciones desde agosto 2005 a diciembre 2014 experimentada por empresas de los distintos sectores industriales de Chile, frente a los principales hitos económicos que afectaron al país.

2.2 HIPÓTESIS

Frente a un mismo hito económico el precio de las acciones experimenta las mismas variaciones en cada sector industrial.

2.3 OBJETIVOS

2.3.1 Objetivo General:

Analizar la variación del valor de las acciones pertenecientes a empresas de los distintos sectores industriales de Chile, producto de los principales hitos económicos, entre los periodos Agosto 2005 a diciembre 2014.

2.3.2 Objetivos Específicos:

1. Distinguir los principales hitos económicos ocurridos entre el 2004-2014.
2. Categorizar las empresas con mayor transacción bursátil, de acuerdo a los sectores industriales.
3. Comparar el valor bursátil de las acciones en cada uno de los hitos presentados entre el 2005 - 2014.
4. Correlacionar por sector industrial el precio de las acciones de modo de conocer si experimentan las mismas variaciones frente a los principales hitos económicos.

2.4 PROPUESTA METODOLOGICA

Como propuesta metodológica, este estudio será de tipo cuantitativo con alcance correlacional basado en la información disponible relacionada con la variación bursátil de las acciones y los diversos hitos que han afectado la economía chilena.

Etapas 1: Revisión de antecedentes relacionados con las acciones e hitos económicos.

- Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, paginas referentes a la información sobre las acciones.
- Antecedentes sobre los hitos más importantes que afectaron la economía chilena.
- Antecedentes sobre la variación de las acciones.
- Memorias Anuales de cada empresa analizada, desde los periodos 2005-2014.

Etapas 2: Sistematización de la información y estudio.

- Los criterios de orden de la información son los siguientes:
- Mercado de Valores
- Instrumentos financieros
- Conceptualización y valorización de las acciones
- Identificación de los principales Hitos Económicos que afectaron la economía chilena entre los años 2004 al 2014

Etapas 3: Análisis Documental.

En el presente proyecto de investigación se utilizará el Método Analítico, a través del cual se busca identificar y describir los principales hitos económicos, tanto a nivel mundial como nacional, que puedan tener algún impacto en la valorización de las acciones de las empresas con mayores transacciones bursátiles.

Para identificar los principales hitos económicos se realizó una recopilación de información y una investigación exhaustiva de antecedentes históricos encontrados en la web. Principalmente se analizaron noticias, revistas, artículos, comentarios y tesis aludidos al tema.

Dado a la gran cantidad de información que existía de los diversos acontecimientos ocurridos y a las características que estos poseían, se identificaron aquellos que podían clasificarse como un hito económico.

Los principales hitos económicos que se pudieron identificar fueron ordenados de acuerdo al año en que estos ocurrieron. Así como también se clasificaron en: Acontecimientos Macroeconómicos, Acontecimientos Microeconómicos y Catástrofes Naturales con el objeto de establecer con claridad el fenómeno como un todo.

Cuadro 1: Hitos Económicos.

Acontecimientos Macroeconómicos	
1.	Burbuja Inmobiliaria (Finales del 2007)
2.	Crisis Financiera Subprime (Sep-Oct 2008)
3.	Crisis Europea (Febrero 2010)
4.	Desaceleración en China (Principios 2012)
Catástrofes Naturales	
5.	Terremoto en Aysén (Abril 2007)
6.	Terremoto en Tocopilla (Noviembre 2007)
7.	Erupción Volcán Chaitén (Mayo 2008)
8.	Terremoto y Tsunami en Centro SUR (Febrero 2010)
9.	Terremoto de Constitución (Marzo 2012)
10.	Terremoto Norte Grande (Abril 2014)

Fuente: Elaboración propia

Etapa 4: Diseño y Aplicación.

Para abordar el objetivo propuesto es necesaria la obtención de información respecto del valor bursátil al cierre del día de las acciones pertenecientes a las empresas con mayores transacciones bursátiles en base a información que proporciona la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile. También se obtiene información de los diversos hitos económicos tanto mundiales como nacionales, que pudiesen tener impacto en la valorización de las acciones de dichas empresas.

Respecto a las empresas con mayor transacción en la bolsa se seleccionaron tres empresas por cada sector, y se clasificaron según el sector industrial que pertenezcan, dado a la categoría sectorial bursátil que especifica la Bolsa y Mercados Españoles (BME, 2015).

Cuadro 2: Clasificación Empresas según sector industrial

CLASIFICACIÓN	EMPRESAS
Petróleo y energía	COLBUN ENDESA ENERSIS
Materiales básicos, industria y construcción	BESALCO CMPC SQM-B
Bienes de consumo	CCU EMBONOR-B CONCHATORO
Servicios de consumo	CENCOSUD RIPLEY FALABELLA
Servicios financieros e inmobiliarias	BCI HABITAT SECURITY
Tecnología y Telecomunicaciones	ENTEL SONDA

Fuente: Elaboración propia

Posteriormente, se debe obtener información sobre el comportamiento y valorización de las acciones, con el objetivo de analizar la variación que estas experimentan frente a los principales hitos económicos ocurridos entre los años 2004 al 2014.

Luego de obtener la información adecuada se podrá analizar mediante gráficos de dispersión la fluctuación de las acciones y su comportamiento frente a cada hito económico. Posteriormente se realizará una prueba no paramétrica “Kolmogorov-Smirnov” que proporcionará los resultados de normalidad para saber qué tipo de coeficiente de correlación se deberá aplicar a la variación del valor bursátil de las acciones. Las dos alternativas son: para una muestra con comportamiento normal Pearson y para una muestra con comportamiento no normal se aplicará Kendall.

Etapa 5: Análisis de los resultados:

Comparación de la correlación de las acciones de los distintos sectores industriales de Chile frente a los diferentes hitos económicos que afectaron al país con el fin de obtener conclusiones.

Etapa 6: Discusión de resultados:

En base al análisis correlativo y comparativo realizado anteriormente se llegará a un resultado sobre si realmente el valor de las acciones se vio afectado producto de los principales hitos económicos identificados y se comparará con el marco teórico.

Etapa 7: Conclusión:

Finalmente, después de la recolección de la información, la correlación de las acciones, la comparación entre los distintos sectores industriales de Chile y la discusión de los resultados obtenidos, se obtendrá un resultado final del trabajo de investigación que tendrá como propósito identificar el sector industrial se vio más afectado el valor de sus acciones respecto a los principales hitos económicos ocurridos a nivel mundial como nacional.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS DE RESULTADOS

Se seleccionaron 3 empresas con mayor transacción en la bolsa por cada sector industrial según la clasificación sectorial bursátil que especifica la Bolsa y Mercados Españoles en su artículo (BME, 2015).

El artículo señala que existen 6 sectores básicos (BME, 2015: 4):

1. Petróleo y energía
2. Materiales básicos, industria y construcción
3. Bienes de consumo
4. Servicios de consumo
5. Servicios financieros e inmobiliarias
6. Tecnología y Telecomunicaciones

1. **Petróleo y energía:** Este sector engloba a las compañías dedicadas a la exploración, extracción, producción y refinado del petróleo y productos derivados del petróleo; producción, comercialización y distribución de gas y/o electricidad, así como la provisión de agua a consumidores finales, incluidas las plantas de tratamiento de agua y otras actividades asimilables a las anteriores (BME,2015:4).

2. **Materiales básicos, industria y construcción:** Este sector engloba a las empresas dedicadas a alguna actividad económica relacionada con la extracción y/o tratamiento de minerales, metales y su transformación, fabricación y montaje de bienes de equipo y a las actividades generales de construcción y materiales de construcción. Además, se incluyen en este sector todas aquellas actividades relacionadas con la industria química, la ingeniería y a las actividades aeroespaciales, así como otras actividades asimilables a las anteriores susceptibles de incluirse en este sector (BME, 2015:5).

3. **Bienes de consumo:** Se engloban en este sector aquellas compañías cuya actividad principal es la producción, elaboración y comercialización de productos alimenticios (destinados al consumo humano o animal) incluidas las actividades agrícolas,

ganaderas y pesqueras, así como las dedicadas a la producción de bebidas alcohólicas y no alcohólicas. Además, se incluyen todas aquellas empresas dedicadas a la fabricación, distribución y venta de productos textiles, vestido, calzado, papel y automóvil. Quedan también incluidas en este sector aquellas entidades dedicadas a la fabricación y distribución de medicamentos, así como las empresas dedicadas a la investigación y desarrollo de sustancias biológicas con el propósito de desarrollo diagnóstico y otros bienes de consumo no especificados anteriormente (BME, 2015: 7).

4. **Servicios de consumo:** Este sector engloba a las compañías dedicadas a actividades relacionadas con el ocio, tales como actividades deportivas, artísticas, espectáculos, gestión de parques de ocio e instalaciones deportivas, centrales de reservas aéreas y turísticas, así como actividades relacionadas con la hostelería y la restauración. Además, se incluyen todas aquellas actividades de comercio, medios de comunicación y publicidad, transporte y distribución, autopistas y aparcamientos y otros servicios de consumo no descritos anteriormente (BME, 2015:9).

5. **Servicios financieros e inmobiliarias:** Se engloban en este sector aquellas empresas dedicadas a la actividad bancaria, los seguros y reaseguros, aquellas sociedades de inversión mobiliaria reguladas o no por una regulación específica, así como aquellas sociedades de inversión mobiliaria de capital variable. Además, se incluyen aquellas compañías cuya actividad es la promoción inmobiliaria, alquiler y gestión de bienes inmuebles por cuenta propia y ajena (BME, 2015:10).

6. **Tecnología y Telecomunicaciones:** Este sector engloba aquellas actividades relacionadas con las telecomunicaciones tales como la telefonía (tanto básica como móvil), y el diseño, instalación, gestión y mantenimiento de redes e infraestructura de comunicaciones. Además, se incluyen todas aquellas actividades de electrónica y software, así como las empresas dedicadas a la fabricación y distribución de hardware tecnológico y equipamiento (BME, 2015:12).

Cuadro 3: Clasificación Sectorial Bursátil.

CLASIFICACIÓN SECTORIAL BURSÁTIL	
1.- Petróleo y energía	1.1. Petróleo 1.2. Electricidad y Gas 1.3. Agua y otros 1.4. Energías renovables
2.- Materiales básicos, industria y construcción	2.1. Minerales, metales y transformación productos metálicos 2.2. Fabricación y montaje de bienes de equipo 2.3. Construcción 2.4. Materiales de construcción 2.5. Industria química 2.6. Ingeniería y otros 2.7. Aeroespacial
3.- Bienes de consumo	3.1. Alimentación y bebidas 3.2. Textil, vestido y calzado 3.3. Papel y artes gráficas 3.4. Automóvil 3.5. Productos farmacéuticos y biotecnología 3.6. Otros bienes de consumo
4.- Servicios de consumo	4.1. Ocio, turismo y hostelería 4.2. Comercio 4.3. Medios de comunicación y publicidad 4.4. Transporte y distribución
5.- Servicios financieros e inmobiliarias	5.1. Bancos y cajas de ahorros 5.2. Seguros 5.3. Sociedades de cartera y holdings 5.4. SICAV 5.5. Inmobiliarias y otros 5.6. Servicios de inversión 5.7. Fondos cotizados 5.8. Capital riesgo 5.9. Instituciones de inversión libre 5.10. SOCIMI
6.- Tecnología y Telecomunicaciones	6.1. Telecomunicaciones y otros 6.2. Electrónica y software 6.3. Hardware tecnológico y equipamiento

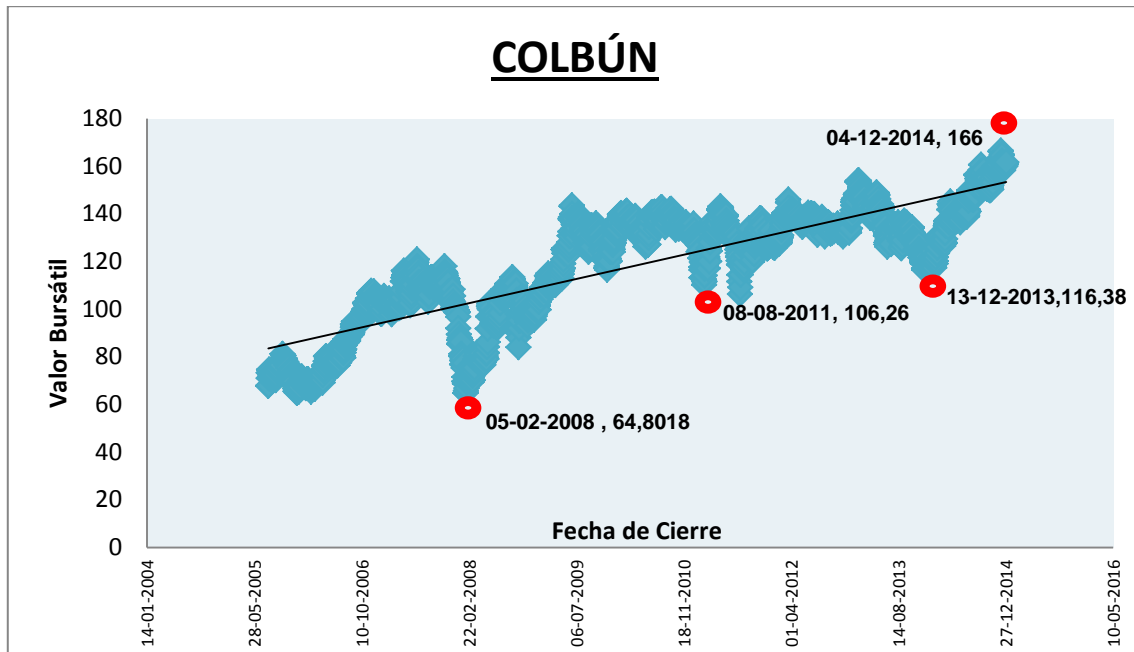
Fuente: Elaboración propia

3.1 Análisis del Sector Petróleo y Energía

A continuación, se analizará el Primer Sector Económico, compuesto por las empresas Colbún, Endesa y Enersis entre los periodos 2005-2014.

3.1.1 Análisis COLBÚN

Gráfico 1: Comportamiento de las acciones de Colbún.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: El año 2004 la industria de la generación de electricidad enfrentó la peor crisis de largo plazo, generada por las restricciones al suministro de gas natural dispuestas por las autoridades argentinas, el aumento extraordinario del precio del petróleo y la disminución evidente de las inversiones en el sector que hacían presagiar una escasez difícil de revertir sin un cambio relevante en la legislación y enfoque de las autoridades.

2006: Este año se presentó un aumento significativo del costo del gas natural como consecuencia del aumento de las retenciones del precio impuestas por las autoridades argentinas.

También fue el primer año de operación de la compañía fusionada con Endesa para desarrollar el denominado Proyecto Aysén.

2007: Fue un ejercicio complejo, en el cual se conjugaron un conjunto de elementos externos que afectaron a la compañía, lo que se reflejó en un flujo de caja insatisfactorio y una pérdida del ejercicio. Si bien los ingresos crecieron como consecuencia de los aumentos de precio de la energía que están sólo parcialmente indexados a los aumentos de precio de los combustibles, no fue suficiente para compensar el que experimentaron los gastos en compras de petróleo diesel y de energía.

2008: A comienzos de 2008 la entidad se enfrentó a una de las hidrologías más secas de las que se tenga registro, situación que se prolongó hasta mediados de mayo. Las lluvias de invierno especialmente en la cuenca del río Maule permitieron recuperar el nivel del principal embalse y generar casi a plena capacidad en las centrales hidráulicas durante parte importante del segundo semestre. Las mejores condiciones hidrológicas del invierno apoyaron los resultados del tercer trimestre y la fuerte baja de los precios de combustibles durante el cuarto trimestre del año.

2009: Iniciaron la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF o más conocidas como IFRS y adoptaron como moneda funcional el dólar de los EE.UU. Pudieron estructurar los mercados de derivados para proteger el flujo de caja cubriendo los riesgos ante posibles alzas en el precio del petróleo diesel y condiciones hidrológicas desfavorables. El precio del petróleo diesel, por su parte, se mantuvo en un rango acotado, contenido por la recesión económica mundial que afectó gran parte del 2009.

2010: El terremoto del 27 de febrero de 2010 cortó el suministro eléctrico en todo el Sistema Interconectado Central y pocas horas después se reanudó. El terremoto presentó, para el país entero, un perjuicio emocional y material inesperado y sin precedentes. No obstante, los efectos del terremoto en los activos en operación fueron sólo menores considerando la magnitud del evento.

Con fecha 31 de agosto, se perfeccionó un acuerdo de suministro de gas natural proveniente de gas natural licuado (GNL) para Colbún S.A. con Enap Refinerías S.A.

2011: El 17 de febrero, el Ministerio de Energía publicó un decreto preventivo de racionamiento eléctrico, con el fin de tomar medidas de forma anticipada para evitar situaciones de estrechez energética y cortes de suministro durante el año 2011, producto de la hidrología seca del año 2010 y previendo que esta situación se repita durante el 2011, el cual efectivamente fue un segundo año seco consecutivo.

Durante el año 2011 el precio del petróleo en los mercados internacionales alcanzó un promedio anual de 95 US\$ por barril en comparación a los 80 US\$ por barril del año anterior.

2012: Chile crece con fuerza y también lo hace la demanda de la energía eléctrica. La fuerza del desarrollo económico y social de Chile, superará con creces el potencial que nuestro país tiene de hacer un uso más eficiente de la energía.

La línea de impuestos tuvo un cargo no recurrente producto de la Ley de Reforma Tributaria promulgada durante el año. Esta modificación legal incrementó la tasa impositiva para las empresas a 20% en forma permanente, afectando a los pasivos por impuestos diferidos y consecuentemente el gasto por impuestos.

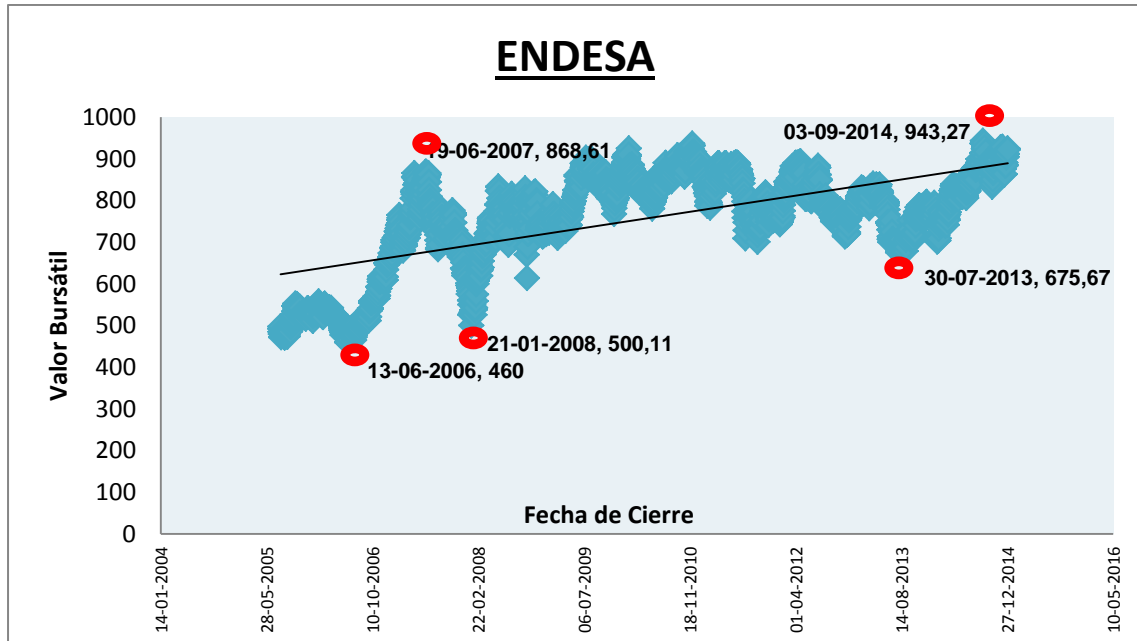
2013: Durante el año 2013 la empresa refinanció toda la deuda de corto plazo vía un crédito sindicado a tasas y plazos muy atractivos. El costo de la energía, su sustentabilidad y dependencia, están entre las principales debilidades de la compañía y muchos analistas están advirtiendo el impacto que tendría en el crecimiento.

El año 2013 estuvo marcado por condiciones hidrológicas que continuaron siendo desfavorables y extremadamente secas por cuarto año consecutivo en las zonas norte y centro-sur del país, con menores precipitaciones respecto a un año normal e incluso empeorando respecto al año anterior.

2014: El año 2014 estuvo marcado por condiciones hidrológicas levemente más favorables que las registradas en los últimos cuatro años. Esto se explica porque los deshielos a finales del 2014 fueron superiores a los del 2013, sumado a que la nueva central hidroeléctrica Angostura generó de manera consistente y confiable, aportando 1.301 GWh en el año.

3.1.2 Análisis ENDESA

Gráfico 2: Comportamiento de las acciones de Endesa.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: En el año 2005 también se manifestó la escasez de gas natural en un escenario de crecimiento de la demanda energética.

Debido a la compleja situación del entorno energético que atravesó Chile derivada de la escasez del gas argentino, y a los efectos que también provocó aquella respecto del negocio de interconexión eléctrica entre Argentina y Brasil, la compañía siguió con atención la evolución de la situación, a fin de minimizar los riesgos y aprovechar las oportunidades que surgieran en los distintos mercados, en especial, ante la creciente demanda de energía eléctrica en la región.

2006: En el 2006 la entidad se asocia con otro de los actores relevantes de la industria, Colbún S.A., para constituir una sociedad llamada a desarrollar los proyectos hidroeléctricos de la XI Región de Aysén, en los ríos Baker y Pascua.

En septiembre la compañía, en conjunto con Enap y Metrogas, firma el acuerdo del proyecto GNL, para independizar el sistema eléctrico chileno.

2007: La entidad tuvo que desembolsar un mayor costo producto de la menor hidrología y la escasez de gas natural tanto en Chile como en Argentina, y por un menor resultado basado, principalmente, en una provisión de \$ 48.890 millones por la posible pérdida patrimonial de Gas Atacama derivada de la incertidumbre de sus negociaciones.

2008: Dicho año comenzó marcado por un escenario de severa estrechez energética .En junio de 2008, entró en operación comercial la minicentral hidroeléctrica de pasada Ojos de Agua, de la filial Endesa Eco.

2009: Cabe mencionar que no se puede estar ajeno a la discusión global que durante los últimos años ha habido respecto del cambio climático. Según estudios de la Universidad de Chile, la demanda eléctrica aumentaría un 6% anual durante las próximas dos décadas, considerando sólo el Sistema Interconectado Central (SIC).

2010: El terremoto y tsunami del 27 de febrero que afectó a gran parte del país, con especial crudeza en las regiones del Maule y Biobío. Ninguna de las instalaciones de la empresa se vio afectada en su capacidad.

El escenario energético se ha visto enfrentado a una de las peores sequías de las últimas cuatro décadas. Se presentó un incremento de 30,3% en los costos de aprovisionamientos y servicios, debido a mayores compras de energía y a un aumento del costo de transporte.

2011: Endesa anotó un descenso que tuvo como principales causas los mayores costos por consumo de combustibles en Argentina, Chile y Perú, y el aumento en el ítem Otros Gastos Fijos de Explotación, producto de Impuesto al Patrimonio en Colombia.

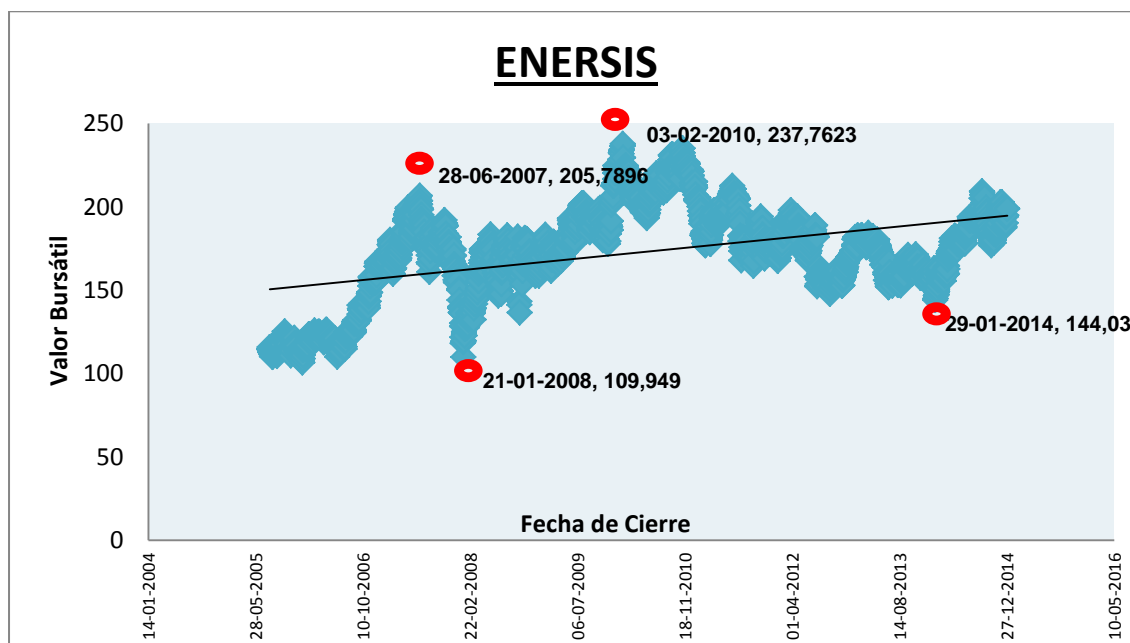
2012: Durante 2012, Chile nuevamente vivió los efectos de una ya prolongada sequía, la cual, junto a otros episodios, afectaron negativamente los resultados de la entidad. Otro aspecto que impactó negativamente en el resultado fue el efecto de la quiebra de Campanario.

2013: El 2013 fue un año en que el país comenzó a experimentar una desaceleración del ritmo de crecimiento y la generación hidroeléctrica, se vio afectada por la larga sequía que ha asolado a Chile, por cuarto año consecutivo ya otros países, como Colombia.

2014: Este año la entidad realizó una provisión por HidroAysén, debido a que la recuperación de la inversión realizada depende de decisiones judiciales y de definiciones de la Agenda de Energía adoptada por el país, las cuales la compañía no está en condiciones de prever.

3.1.3 Análisis ENERSIS

Gráfico 3: Comportamiento de las acciones de Enersis.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: El negocio a nivel Latinoamericano tuvo un importante movimiento, al constituirse la nueva sociedad anónima Endesa Brasil S.A., que desde octubre de 2005 comenzó a ser consolidada por Enersis.

Durante los períodos de sequía, la electricidad proveniente de las centrales térmicas se despacha con mayor frecuencia, esto incluye la electricidad que proviene de aquellas generadoras que utilizan el gas natural. Los gastos de explotación aumentan durante estos períodos y es posible que se tengan que realizar compras de electricidad a terceros con el fin de cumplir con los compromisos.

2006: Un hecho significativo lo constituye asimismo el crecimiento alcanzado en la rentabilidad del patrimonio, que se situó al término de 2006 entorno a un 10%, siendo que un año atrás era de tan sólo un 2,6%.

2007: Fue un año caracterizado por una importante alza en el precio de los combustibles, uno de los períodos más secos de los últimos 50 años y un incremento considerable de las restricciones de gas natural argentino.

2008: El 2008 no fue un año fácil, debido a la sequía que afectó al país durante los primeros meses del ejercicio, a las restricciones de gas natural y a la salida que sufrió una de las principales centrales térmicas del sistema.

Cabe mencionar la crisis financiera que afectó a las principales economías del mundo, situación que nadie previó a principios de 2007, fecha en la que se desencadenó la llamada crisis Subprime. La falta de liquidez y confianza impactó la economía, en mayor o menor medida, y dependiendo del sector productivo en el cual se desenvuelvan cada una de las compañías.

2009: Fue un año caracterizado por la caída de la actividad económica en los principales mercados mundiales.

La matriz ENDESA vivió un largo proceso de OPAs, proceso que culminó el 25 de junio, fecha en la que el Grupo ENEL pasó a controlar el 92,06% del capital social de ENDESA, luego de adquirir el 25,01% que poseía ACCIONA.

2010: Los principales hitos que impactaron el negocio y que tuvieron relación con eventos externos fueron: los efectos ocasionados por el terremoto en Chile, la sequía que vivió el mercado colombiano y chileno, y las condiciones climáticas inusuales que se presentaron en Brasil y Argentina.

El mercado de Colombia mostró condiciones de sequía durante el primer semestre a raíz del fenómeno de El Niño, mientras que en el caso de Chile los efectos de La Niña se hicieron notar en el segundo semestre, llegando al último mes de 2010 con antecedentes que hacían prever que la sequía era una de las más extremas de los últimos 50 años.

2011: La economía mundial aún no se recuperaba de los vaivenes de la crisis Subprime, cuando se comenzó a sentir los efectos de la crisis que arrastran los países de la Unión Europea, situación que se agravó durante los últimos meses de 2011, detonando de manera clara lo que se ha denominado como la crisis de deuda soberana.

2012: El año 2012 estuvo marcado por acontecimientos externos como la sequía de más de tres años que ha afectado a la zona centro-sur de Chile, cambios regulatorios y los acontecimientos de las economías europeas.

El 20 de diciembre, la Junta Extraordinaria de Accionistas de Enersis aprobó con una mayoría de casi 86% de los accionistas presentes en la asamblea con derecho a voto, equivalentes al 81,94% del total de las acciones, la propuesta de aumento de capital.

2013: El exitoso aumento de capital se concluyó el 28 de marzo de 2013, colocándose el 100% de las acciones disponibles para ser suscritas.

2014: El año anterior estuvo marcado por la desaceleración en el ritmo del crecimiento en América Latina. Esta situación se expresó en Chile y en la mayoría de las economías de la región, muchas de ellas fuertemente dependientes de las exportaciones de commodities, los cuales han comenzado a experimentar el fin de lo que los expertos denominaron “el súper ciclo de las materias primas”, debido a los altos precios alcanzados en los mercados internacionales por este tipo de bienes.

3.1.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Petróleo y Energía.

Cuadro 4: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Petróleo y Energía

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra

		COLBUN	ENDESA	ENERSIS
N		2347	2347	2347
Parámetros normales ^{a,b}	Media	118,445	755,740	172,551
	Desviación estándar	23,852	117,736	28,019
Máximas diferencias extremas	Absoluta	,142	,123	,072
	Positivo	,077	,089	,072
	Negativo	-,142	-,123	-,071
Estadístico de prueba		,142	,123	,072
Sig. asintótica (bilateral)		,112 ^c	,090 ^c	,118 ^c

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Para saber que prueba se debe aplicar a continuación se realiza el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, la cual se efectúa en base a una distribución teórica correspondiente a la normal. El propósito de la prueba es verificar la hipótesis de distribución normal del Sector Petróleo y Energía.

Para el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, es importante aclarar que las hipótesis son planteadas solo para dar validez a la teoría de distribución normal del Sector Petróleo y Energía y no para la investigación. Para esto se utilizará un grado de significancia del 0,05. Las hipótesis planteadas para la prueba son las siguientes:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

H1: P valor < α : No Normal, Prueba de correlación W Kendall

Dónde:

P = Significación Asintótica Bilateral

α = Grados de Significancia del 0,05

A continuación, se realiza la comprobación de Hipótesis para el supuesto de normalidad (ajuste a la distribución normal) referida a las variables de las acciones pertenecientes al Sector Petróleo y Energía:

Colbún:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0.112 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,112 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Colbún.

Endesa:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,090 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,090 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Endesa.

Enersis:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,118 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,118 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Enersis.

Puesto que el valor del nivel crítico (Sig. Asintótica bilateral) es mayor a los grados de significancia (0,05), se acepta la hipótesis de normalidad para el Sector Petróleo y Energía y se concluye que la muestra se ajusta a una distribución normal donde la prueba más acorde a esta distribución es la de Pearson.

3.1.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Petróleo y Energía.

Cuadro 5: Prueba Correlación Pearson del Sector Petróleo y Energía.

		Correlaciones		
		COLBUN	ENDESA	ENERSIS
COLBUN	Correlación de Pearson	1	,848**	,762**
	Sig. (bilateral)		0,000	0,000
	N	2347	2347	2347
ENDESA	Correlación de Pearson	,848**	1	,920**
	Sig. (bilateral)	0,000		0,000
	N	2347	2347	2347
ENERSIS	Correlación de Pearson	,762**	,920**	1
	Sig. (bilateral)	0,000	0,000	
	N	2347	2347	2347

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

A continuación, se presentan los parámetros para la investigación, que servirán para la interpretación de los resultados obtenidos en la Prueba de Correlación Pearson para el Sector Petróleo y Energía.

No existe correlación cuando; $r \leq 0,5$

Existe correlación cuando; $r > 0,5$

Relación perfecta cuando; $r = 1$

Relación Nula cuando; $r = 0$

Al comparar COLBÚN con ENDESA, se obtiene un índice de correlación de 0,848, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

Al comparar COLBÚN con ENERSIS, se obtiene un índice de correlación de 0,762, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

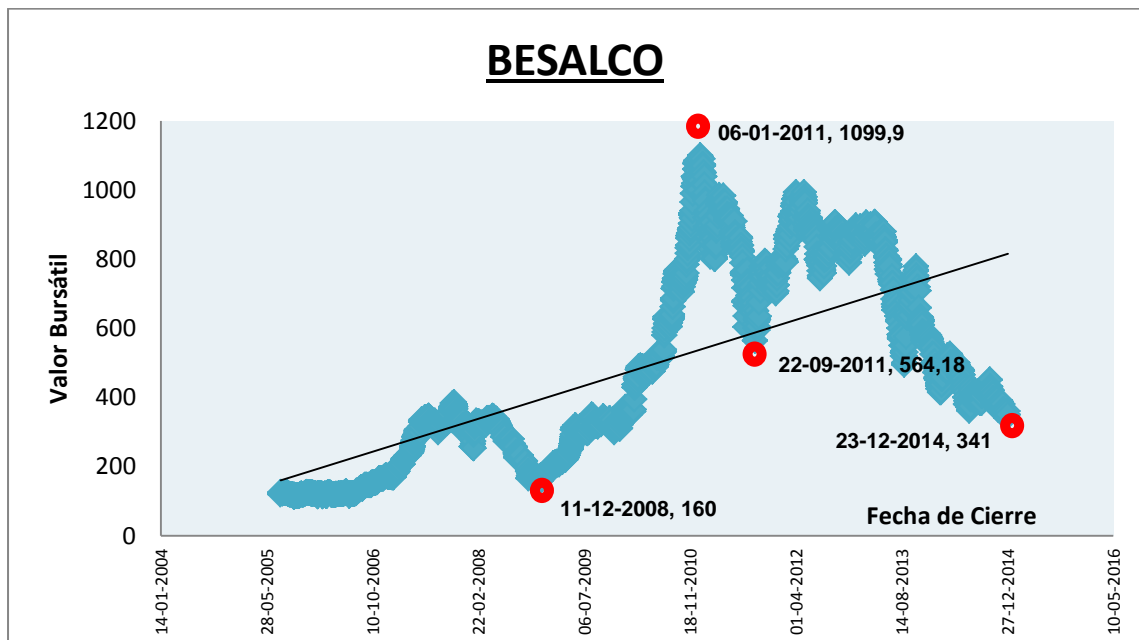
Y por último al comparar ENDESA con ENERSIS, se obtiene un índice de correlación de 0,920, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

3.2 Análisis del Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción.

A continuación, se analizará el Segundo Sector Económico, compuesto por las empresas Besalco, CMPC y SQM, entre los periodos 2005-2014.

3.2.1 Análisis BESALCO

Gráfico 4: Comportamiento de las acciones de Besalco.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: Los resultados de la compañía alcanzaron a MM\$6.752, después de impuesto con un incremento del 7% respecto del año anterior y, un retorno sobre patrimonio promedio del 12%, al igual que en el ejercicio 2004.

La política de abordar distintas áreas de trabajo relacionadas con la construcción a través de la creación de filiales fue exitosa, como es el caso de maquinarias, cuyas ventas anuales crecieron en 30% de las cuales un 90% corresponde a terceros.

2006: La rentabilidad anual anotó una fuerte alza, llegando a un 39,5%, lo que se compara favorablemente con el alza del índice bursátil de las 40 acciones más transadas IPSA que rentó a 38,9%.

El patrimonio de 2006 fue \$66.010 millones (US\$ 124 millones), es decir un 10,8% superior al año anterior. Este aumento se explica por los buenos resultados y por la constante política de retener la mayor parte de las utilidades para potenciar el crecimiento de la compañía.

2007: Los resultados del ejercicio 2007 muestran un importante crecimiento en relación al año anterior. Este resultado es el mejor que ha obtenido la compañía en su historia. La rentabilidad anual anotó una fuerte alza, llegando a un 82,2% lo que se compara favorablemente con el alza del índice bursátil de las 40 acciones más transadas IPSA que rentó un 13,5%.

2008: En el año 2008 Besalco comenzó a sentir los efectos de la Crisis Subprime, a través de la baja en el valor bursátil de las acciones, que durante varios años venían con positivos resultados.

Como hitos relevantes del ejercicio cabe señalar el incremento del 43% respecto al año anterior de los Ingresos de Explotación de la compañía. Los ingresos operacionales del año 2008 fueron positivos respecto al ejercicio anterior, mostrando un incremento de un 43%.

2009: El Resultado Fuera de la Explotación del año alcanzó a \$3.091 millones los que se vieron afectados positivamente por la consolidación de resultados en los consorcios en que Besalco participa. El retorno sobre patrimonio promedio, ROE, aumentó de 13,2% a 15,2%. Esto se explica por el aumento de la utilidad neta que alcanzó \$17.136 millones a pesar del efecto del aumento en el patrimonio de la compañía en el 2009 debido al aumento de capital que afecta al denominador de este índice.

2010: El año 2010 estuvo marcado por el terremoto, al cual la empresa puso en marcha planes de contingencia que permitieron rápidamente volver al normal desarrollo de sus obras. Trayendo grandes resultados tras los numerosos contratos de reconstrucción que suscribió, lo que se aprecia en una expansión de las ventas del 15%.

El patrimonio a diciembre de 2010 registró una cifra de \$ 138.262 millones, es decir un 7% superior al año anterior.

2011: En el año 2012 las perspectivas de la economía mundial no son del todo claras, si bien el país estaba en una buena posición para enfrentar esta incertidumbre, por una parte, pero el gran grado de riesgo en la economía mundial puso alerta a muchos inversionistas, provocando la inestabilidad de las acciones.

2012: El resultado alcanzó a \$25.616 millones después de impuestos, eso producto de la venta del 100% de las acciones de dos concesionarias lo que produjo una ganancia extraordinaria de operaciones discontinuas de \$9.176 millones.

El patrimonio a diciembre de 2012 fue \$169.548 millones, es decir un 11% superior al año anterior.

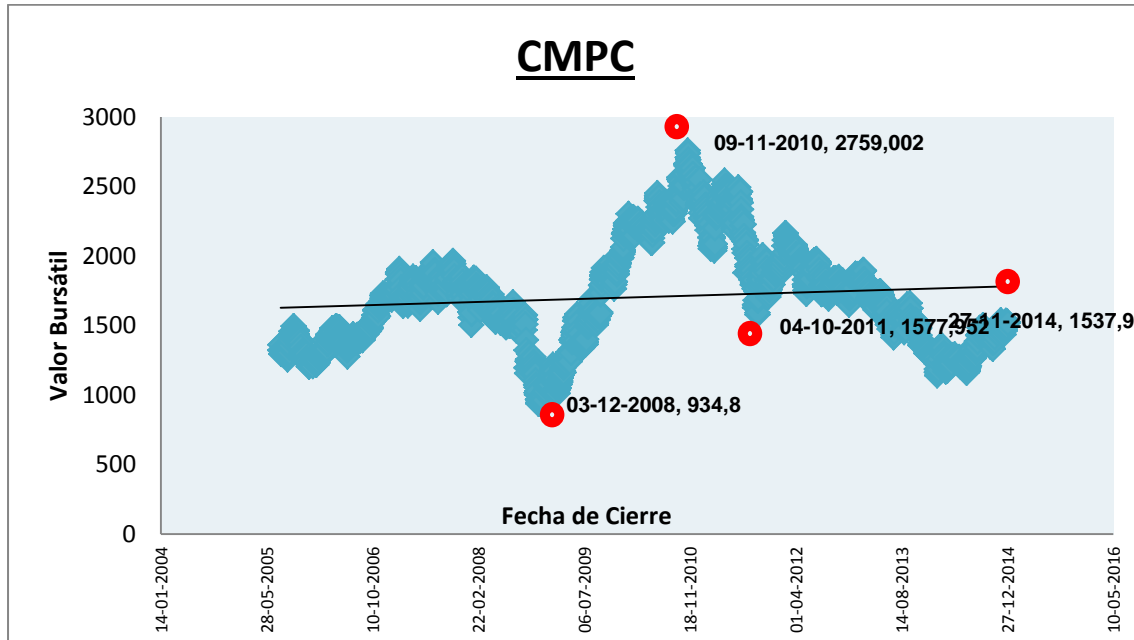
2013: Besalco Construcciones presentó una pérdida de \$11.092 millones. El menor resultado en el 2013, respecto a años anteriores, el que se explica principalmente por algunos proyectos de la filial Besalco Construcciones, que presenta en total pérdidas por \$10.374 millones. Este mal resultado se explica, en parte, por el explosivo aumento del costo de la mano de obra, especialmente en la zona norte del país y que afectó aquellos contratos de larga duración y cuyos precios al cliente ya se habían fijado con anterioridad y por una serie de cambios.

2014: El resultado de la compañía arroja pérdidas por M\$11.848.800. Por primera vez desde que Besalco S.A. cotiza sus acciones en una bolsa de valores (1995).

Durante el año 2014 Besalco S.A. tuvo ingresos por ventas de \$316.735 millones, lo que representó una disminución de un 19% con respecto a los ingresos del año 2013. La disminución de los ingresos en Besalco Construcciones se explica, entre otras cosas, por los desvíos presupuestarios en algunas obras específicas, principalmente el Mall de Copiapó y los hospitales de Copiapó y Talca, producto del aumento del costo de mano de obra y de interferencias de proyecto por parte de los mandantes.

3.2.2 Análisis CMPC

Gráfico 5: Comportamiento de las acciones de CMPC.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: La empresa alcanzó en el 2005 una utilidad de 122.987 millones de pesos, cifra 29% inferior a la del año anterior. Este resultado fue como consecuencia de diversos factores que afectaron muy negativamente los costos de las diversas actividades.

Los precios de explotación de algunos papeles tuvieron alzas moderadas a lo largo del año. El positivo desempeño de la economía chilena, especialmente en el consumo, impulsó el crecimiento de las ventas en el mercado doméstico, aunque en un ambiente extremadamente competitivo.

2006: El año 2006 presentó un entorno macroeconómico complejo y desafiante para CMPC. La expansión de la economía internacional fue en general positiva para la demanda de los productos que comercializa. Sin embargo, este mismo dinamismo se tradujo en altos precios de ciertos commodities como el petróleo, energía y el cobre, que

influyó en la apreciación del tipo de cambio en Chile, con el consiguiente deterioro de los márgenes en los negocios de exportación de CMPC.

2007: La aguda contracción del mercado de la construcción en Estados Unidos, debido a la Inflación Inmobiliaria, produjo una reducción de la demanda de productos para este sector, afectando los precios de manufacturas que se venden en dicho mercado.

La utilidad del ejercicio, ascendió a un 112,4% superior a lo registrado en el año anterior. El resultado operacional de Forestal Mininco se vio afectado por el aumento de costos debido al alza del petróleo y por la baja en el tipo de cambio.

2008: El año 2008 fue marcado por una importante crisis financiera global (Subprime) que se trasladó con rapidez al mercado real. Los efectos de esta crisis en Chile y el mundo impactaron a CMPC, reduciendo significativamente los márgenes de rentabilidad. El negocio de celulosa experimentó en la última parte de 2008 una reducción en la demanda y una fuerte caída en los precios de mercado.

El área forestal fue afectada por el proceso de contracción global del mercado de la construcción. Los efectos negativos en la demanda por estos productos han provocado en Chile el cierre, y en algunos casos la quiebra, de varios aserraderos y plantas de remanufactura.

En el verano 2007-2008 se vieron afectadas 206 hectáreas de bosques productivos por incendios forestales.

2009: El 2009 estuvo marcado por la importante crisis financiera global que azotó con fuerza los mercados.

CMPC alcanzó durante el año ventas consolidadas de 4,5% menos que el año anterior. Esta cifra es el resultado de una fuerte reducción de precios y costos en la mayoría de los productos, así como también los efectos de la evolución del tipo de cambio en su impacto sobre la deuda financiera.

En cuanto a los incendios forestales, la temporada de verano 2008 - 2009 fue una de las más negativas, ya que se vieron afectadas 6.298 hectáreas de plantaciones, con pérdidas netas que superaron los 10 millones de dólares.

2010: El año 2010 estuvo marcado por el terremoto del 27 de febrero, el cual provocó que todas las Plantas industriales de CMPC debieran paralizar, lográndose la recuperación

total de las operaciones a fines del primer semestre. A pesar de eso la compañía tuvo mejorías en su rentabilidad, por la adquisición de nuevos proyectos y maquinas más modernas.

La utilidad del ejercicio ascendió a 139% más que lo registrado el 2009. Estos resultados son la consecuencia de los buenos precios de la celulosa.

2011: La economía mundial, durante el año 2011 mostró una progresiva desaceleración respecto de lo que se observó el 2010. Problemas estructurales de solvencia fiscal, que ya eran importantes aún antes de la crisis del 2008, se hicieron sentir con fuerza en países de Europa y también en Estados Unidos.

CMPC enfrentó la segunda mitad del año 2011 con una caída en los precios de la celulosa y una sostenida presión en los gastos de operación relacionados a mayores precios de insumos, gastos asociados a proyectos en desarrollo y costos en monedas locales.

2012: La economía mundial mostró en el 2012 un menor crecimiento que en el año anterior, pero aun así continuaron los efectos de inestabilidad debido a la fuerte Crisis en Europa.

2013: Las ventas consolidadas de CMPC totalizaron 4.974 millones de dólares, lo que representa un 5% de crecimiento frente al año anterior. CMPC en el 2013 no fue solo crecimiento y proyectos, también tuvieron que tomar la decisión de paralizar la fabricación de papel de diario.

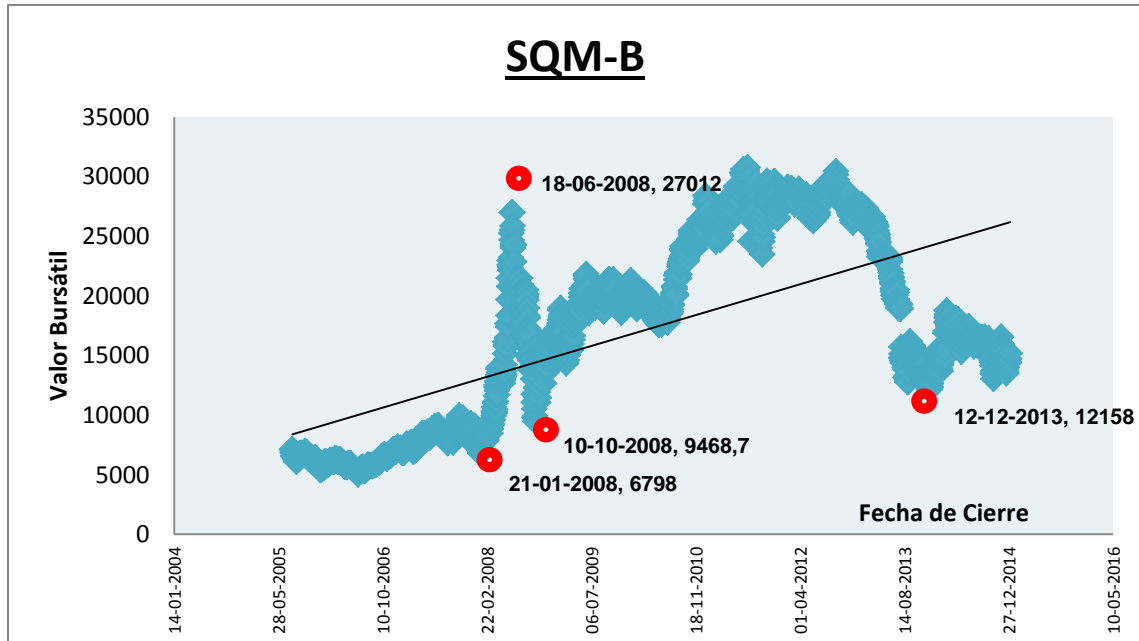
En noviembre de 2013 la planta Papeles Río Vergara detuvo su fabricación de papel después de 56 años de funcionamiento. El cierre se fundamentó en el aumento del costo de producción derivado del alto precio de la energía eléctrica.

2014: En cuanto a Chile, la economía se desaceleró más de lo estimado inicialmente, debido tanto a factores externos como internos. Entre los primeros está la Desaceleración de China.

En el ámbito forestal chileno, el año 2014 se caracterizó por un aumento de la conflictividad en algunas zonas con vecindad de comunidades Mapuche y donde Forestal Mininco tiene parte de su patrimonio.

3.2.3 Análisis SQM

Gráfico 6: Comportamiento de las acciones de SQM.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: Durante el 2005 SQM experimentó un crecimiento del 52,9% en sus resultados. Lo anterior, se explica principalmente por la recuperación de los precios de los principales productos de la Compañía, junto con el sostenido aumento de la demanda registrada en los distintos negocios de SQM: Nutrientes Vegetales de Especialidad, Yodo y Litio. Durante los primeros días del año 2006, SQM concretó la adquisición del negocio del yodo y derivados de yodo de la empresa holandesa DSM.

2006: Aumentaron tanto los ingresos como las utilidades, con un crecimiento de 15,1% en los ingresos consolidados con respecto al 2005, y de 24,5% en la utilidad consolidada. Los mayores resultados, se explican por el aumento de los precios experimentado en los mercados de las tres principales líneas de negocio, nutrición vegetal de especialidad, yodo y litio, y mayores volúmenes de venta en los negocios de yodo y litio.

Los mejores precios y mayores volúmenes fueron parcialmente contrarrestados por el aumento en los costos de producción, que se explican principalmente por un tipo de

cambio peso-dólar menos favorable y por un mayor costo de la energía relacionado a los cortes de gas natural desde Argentina y al aumento del precio del petróleo.

2007: Las utilidades de SQM fueron un 3,6% inferior a la utilidad del año anterior. Los Ingresos obtenidos durante el año 2007 alcanzaron los un 31% más a los registrados durante el año anterior.

Existieron dos variables económicas que jugaron un rol preocupante durante el 2007: el bajo precio del dólar, lo cual desfavorece al sector exportador y la alta tasa de inflación, lo cual influyó directamente en los costos de las empresas.

2008: Durante el primer semestre del año, el factor más relevante tuvo que ver con el aumento de la demanda de fertilizantes relacionada con el incremento del cultivo de granos destinados a alimentos y a biocombustibles. Durante el segundo semestre disminuyó la demanda mundial de fertilizantes, cuando esta comenzó a corregirse debido a la caída de los commodities.

2009: Primer semestre del 2009 presentó un comportamiento en otra dirección, observándose una corrección de los precios a la baja. Adicionalmente la reactivación fue más lenta de lo que se había estimado SQM, teniendo sólo una leve mejora hacia fines de año.

Las utilidades de SQM para el período 2009, alcanzaron los US\$8.410, lo que representa un margen sobre ventas de 4,45%, el cual se compara con un margen de 5,90% a igual período del año anterior.

2010: La utilidad neta de la controladora al 31 de diciembre de 2010 alcanza una variación positiva de 13,36% con respecto al mismo periodo del año anterior. Los ingresos presentaron una baja del 6,00% respecto al periodo anterior.

El segundo semestre del año 2010 se vislumbró una recuperación significativa en los precios.

2011: La recuperación, asociada al alza del precio de los granos, se observó también durante gran parte de este período 2011, sin embargo, durante el último tercio del año y, producto de la incertidumbre provocada en parte por la crisis financiera de algunos países

Europeas conocida como Eurozona, los precios internacionales de los commodities entraron en un período de inestabilidad.

2012: Las tendencias de precios internacionales desde fines del 2011 y hasta casi finales del 2012 se mantuvieron con una tendencia general a la baja, lo cual se reflejó en el mercado local. El tipo de cambio, tuvo un comportamiento similar al del año anterior con un valor promedio bajo la barrera de los quinientos pesos, lo cual afectó algunos sectores del mercado y también algunas líneas de gastos de la empresa.

2013: La utilidad neta de la controladora al 31 de Diciembre de 2013 tuvo variación positiva de 21,40% con respecto al mismo período del año anterior.

Durante el 2013 la entidad lanzó un número importante de nuevos productos y nuevos formatos de empaque, además de ampliar los segmentos a los cuales su oferta está dirigida, adaptando su estructura comercial para atenderlos según sus propios requerimientos.

2014: La utilidad neta de la controladora a diciembre de 2014 aumentó en un 15,19%. Durante el mismo año surgió la consolidación de Agrorama, empresa distribuidora de agro-insumos.

3.2.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Materiales Básicos, Industriales y Construcción.

Cuadro 6: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Materiales Básicos, Industriales y Construcción

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra

		BESALCO	CMPC	SQM
N		2137	2137	2137
Parámetros normales ^{a,b}	Media	500,390	1727,803	17633,904
	Desviación estándar	281,363	373,058	7984,062
Máximas diferencias extremas	Absoluta	,121	,064	,119
	Positivo	,121	,064	,119
	Negativo	-,098	-,048	-,100
Estadístico de prueba		,121	,064	,119
Sig. asintótica (bilateral)		,086 ^c	,098 ^c	,071 ^c

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Para saber que prueba se debe aplicar a continuación se realiza el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, la cual se efectúa en base a una distribución teórica correspondiente a la normal. El propósito de la prueba es verificar la hipótesis de distribución normal al Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción.

Para el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, es importante aclarar que las hipótesis son planteadas solo para dar validez a la teoría de distribución normal del Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción y no para la investigación. Para esto se utilizará un grado de significancia del 0,05. Las hipótesis planteadas para la prueba son las siguientes:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

H1: P valor < α : No Normal, Prueba de correlación W Kendall

Dónde:

P = Significación Asintótica Bilateral

α = Grados de Significancia del 0,05

A continuación, se realiza la comprobación de Hipótesis para el supuesto de normalidad (ajuste a la distribución normal) referida a las variables de las acciones pertenecientes al Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción:

Besalco:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0.086 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,086 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Besalco.

CMPC:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,098 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,098 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Cmpc.

SQM:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,071 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,071 > 0,05$; La Hipótesis inicial se cumple para Sqm.

Puesto que el valor del nivel crítico (Sig. Asintótica bilateral) es mayor a los grados de significancia (0,05), se acepta la hipótesis de normalidad para el Sector Materiales básicos, industria y construcción y se concluye que la muestra se ajusta a una distribución normal donde la prueba más acorde a esta distribución es la de Pearson.

3.2.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Materiales básicos, Industriales y Construcción.

Cuadro 7: Prueba Correlación Pearson del Sector Materiales Básicos, Industriales y Construcción.

		Correlaciones		
		BESALCO	CMPC	SQM
BESALCO	Correlación de Pearson	1	,599**	,868**
	Sig. (bilateral)		,000	0,000
	N	2137	2137	2137
CMPC	Correlación de Pearson	,599**	1	,547**
	Sig. (bilateral)	,000		,000
	N	2137	2137	2137
SQM	Correlación de Pearson	,868**	,547**	1
	Sig. (bilateral)	0,000	,000	
	N	2137	2137	2137

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

A continuación, se presentan los parámetros para la investigación, que servirán para la interpretación de los resultados obtenidos en la Prueba de Correlación Pearson para el Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción.

No existe correlación cuando; $r \leq 0,5$

Existe correlación cuando; $r > 0,5$

Relación perfecta cuando; $r = 1$

Relación Nula cuando; $r = 0$

Al comparar BESALCO con CMPC, se obtiene un índice de correlación de 0,599, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

Al comparar SQM con BESALCO, se obtiene un índice de correlación de 0,868, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

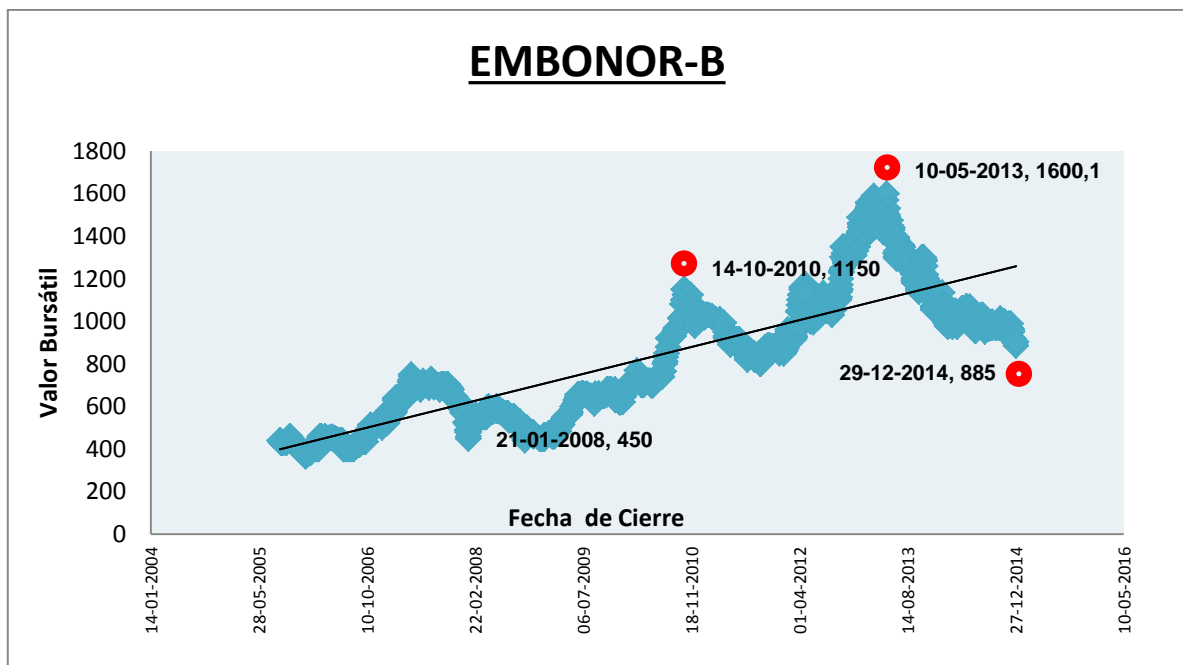
Y por último al comparar CMPC con SQM, se obtiene un índice de correlación de 0,547, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

3.3 Análisis del Sector Bienes de Consumo

A continuación, se analizará el Tercer Sector Económico, compuesto por las empresas Embonor-B, Conchaytoro y CCU entre los periodos 2005-2014.

3.3.1 Análisis EMBONOR

Gráfico 7: Comportamiento de las acciones de EMBONOR.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: Este fue un excelente año para la Compañía, marcando un hito en sus 43 años como embotellador de productos Coca-Cola, al alcanzar una utilidad neta record de \$ 17.202 millones

2006: Entre los sucesos importantes de dicho año esta que la Junta general extraordinaria de accionistas de Inversora Los Andes S.A., con fecha 30 de junio de 2006, propone disminuir el capital de la sociedad en Bs. 48.360.000 (equivalente a US\$ 6.000.000). Esta disminución se hizo efectiva a contar del 1 de julio de 2006.

2007: Se diversificaron productos, dirigidos a satisfacer necesidades específicas de los distintos grupos de consumidores. En este ámbito, destaca Coca-Cola Zero, y también se lanzaron nuevos productos como son Nestea, Andina Forte y Andina 100% Jugo. Asimismo, adquirió la marca de aguas Benedictino a fines del año 2007.

2008: Durante los primeros nueve meses del 2008 la entidad comenzó a sentir los efectos de la Burbuja Inmobiliaria y Crisis Financiera Subprime. La compañía se vio expuesta a alzas de precios de sus principales insumos y a los efectos del alza del petróleo que afectó el costo de la energía utilizada en la elaboración y transporte de los productos. A partir del mes de septiembre pese a que algunas de las alzas se revirtieron, fueron afectados por un alza en el tipo de cambio en Chile que impactó negativamente los costos de aquellos insumos cuya base de precio es el dólar.

2009: El año 2009 estuvo marcado por la crisis global de fines del año anterior y un alto grado de incertidumbre.

A pesar de eso, en el 2009 entidad amplió la oferta de productos, especialmente en las categorías de aguas y jugos. Así, se incorporaron al portafolio: Kapozero, Powera de uva, Aquarius, Fruitopia, Hugo y Nestea durazno ligh.

2010: El terremoto del 2010 provocó daños de consideración en instalaciones y líneas de dos plantas de la compañía, ubicadas en Talcahuano y Talca, así como la destrucción de botellas de vidrio, cajas plásticas y productos terminados, en bodegas y sucursales. Dichos daños fueron cubiertos con los respectivos seguros.

Existió un incremento en los costos de materias primas, especialmente azúcar y botellas, mayores costos laborales y el efecto negativo de la conversión de resultado por variación del tipo de cambio.

2011: Los resultados de la Compañía se vieron afectados por presiones de costos, especialmente de commodities como el azúcar y la resina que es la materia prima utilizada en la producción de botellas PET. También hay que hacer presente que durante

el 2011 se continuó aplicando el alza en el precio del concentrado. Asimismo, el costo de mano de obra fue afectado por el IPC que alcanzó a un 4,4%. Por otra parte, el alza del petróleo elevó los costos de transporte, distribución y energía.

2012: El ejercicio del año 2012 fue muy positivo para la Compañía, dado que el volumen de ventas creció un 7,3% respecto del año anterior y el Resultado Operacional a un 15% más alto que el año anterior. La utilidad neta se incrementó del 3,6% sobre el año anterior. Asimismo, el valor bursátil de la Compañía, a Diciembre del 2012, alcanzó un crecimiento superior al 60% durante el ejercicio. La operación de la entidad en Chile se caracterizó por un fortalecimiento del portafolio de bebidas burbujeantes, mediante el lanzamiento de nuevos productos.

2013: Existió un crecimiento sostenido del valor bursátil de las acciones de Embonor-b hasta mediados del año 2013, debido fortaleciendo el portafolio de marcas y empaques mediante nuevos lanzamientos e innovaciones. Desde Mayo comienza a declinar el valor de las acciones.

El Resultado no Operacional mostró un saldo negativo, diferencia que se explica, principalmente, por ingreso no recurrente registrado el 2012, por la compra del 50% de la sociedad Envases CMF, y una pérdida de \$4.294 millones como resultado de la devaluación del peso frente al dólar el año 2013.

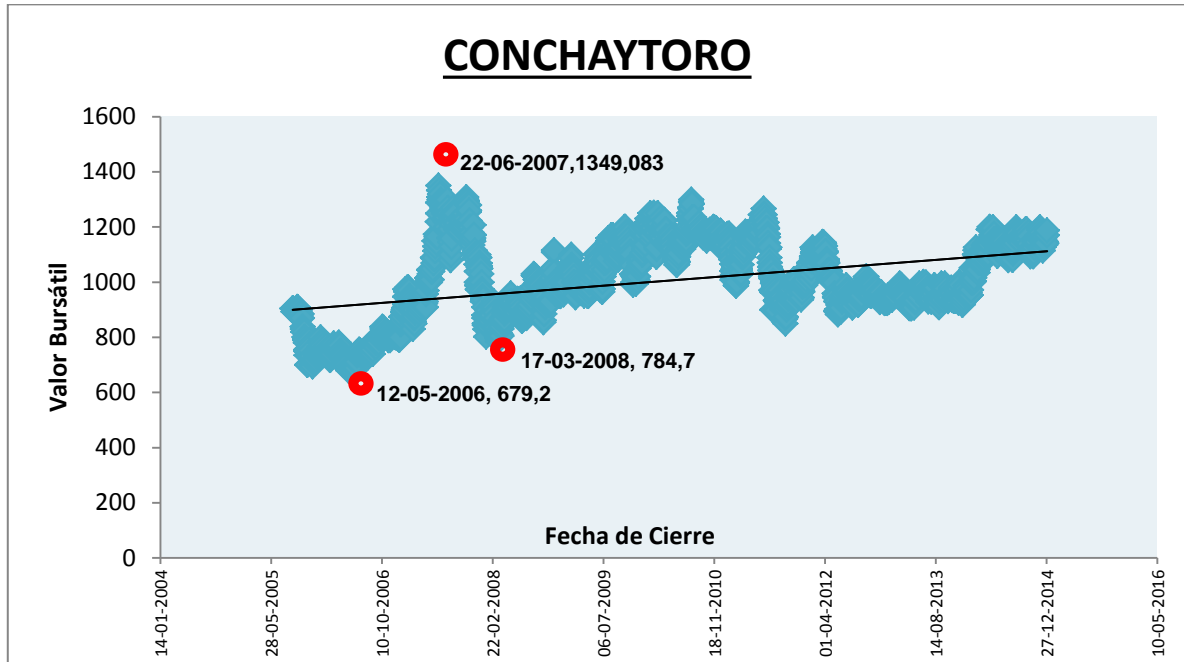
2014: El Resultado Operacional refleja una disminución de 2,1% respecto del año anterior, debido al alza en el costo de la mano de obra; fletes de distribución; y por un incremento en la depreciación, consecuencia de la mayor inversión en activos fijos en los últimos años por parte de la entidad.

El resultado No Operacional fue negativo, diferencia que se explica principalmente, por una devaluación del peso chileno frente al dólar, y por una mayor inflación del año 2014 versus el 2013.

El desempeño se vio afectado por mayores costos laborales, por el incremento del impuesto específico a las bebidas analcohólicas que se materializó a partir de Octubre.

3.3.2 Análisis CONCHAYTORO

Gráfico 8: Comportamiento de las acciones de CONCHAYTORO.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: La industria vitivinícola nacional enfrentó grandes desafíos, debido a la evolución desfavorable del tipo de cambio cuyo dramático impacto ha afectado a la industria. A ello, también se sumó una significativa alza en los precios de las uvas de la vendimia 2005. Los resultados de Viña Concha y Toro el 2005 se han visto fuertemente impactados por este difícil escenario. Esta caída se explica, principalmente, por la fuerte apreciación del peso con respecto a las monedas extranjeras en las cuales la Compañía realiza sus ventas en el exterior: dólar norteamericano, euro y libra esterlina.

2006: El año 2006 la industria vitivinícola nacional enfrentó desafíos que pusieron a prueba la competitividad de la industria. La fuerte baja experimentada por el tipo de cambio, unida a un escenario externo caracterizado por la sobreoferta de vinos en el mundo, afectaron fuertemente la rentabilidad de la industria chilena.

En Chile se enfrentó una difícil situación de mercado, con una caída en el consumo del segmento de vinos masivos en beneficio de su principal sustituto, la cerveza. En este contexto, la Compañía mostró un desempeño superior al de la industria nacional al alcanzar un crecimiento de 4,3% en volumen. Sin embargo, la caída de precios durante 2006 llevó a una menor facturación.

2007: Se aprecia un crecimiento lo cual es producto de la estrategia de negocios, la cual permitió que la compañía creciera por sobre los resultados de la industria.

La utilidad del año alcanzó el doble de la cifra obtenida por la entidad en el 2006. Es importante destacar que el año no estuvo exento de desafíos, en efecto, se enfrentó a un menor tipo de cambio respecto del dólar de los últimos ocho años. La empresa ha mitigado en parte este impacto con una estrategia multi-monedas en línea con la diversificación de sus ventas.

2008: El resultado durante 2008 recibió el impacto de los profundos cambios económicos y financieros que afectaron a los mercados de la economía global como consecuencia de la Crisis Subprime, los que, a su vez, dieron origen a tendencias opuestas. Así, la primera mitad del año se caracterizó por un tipo de cambio extremadamente desfavorable. En tanto, durante la segunda mitad del año hubo mejores condiciones de tipo de cambio, ello, sin embargo, en el contexto de una crisis financiera y económica.

2009: A pesar de que en el 2009 la industria vitivinícola fue fuertemente impactada por la crisis financiera y una desaceleración, tuvo variaciones estables.

Las ventas de la compañía en los mercados externos crecieron un 11,2%, impulsada por un incremento de 8,7% en los volúmenes comercializados, en los principales mercados la categoría vino mostró ajustes en el consumo y se observó generalizadamente, un cambio de tendencia hacia productos de menor valor.

2010: El año 2010 con un escenario internacional complejo que recién comenzaba a superar los efectos de la crisis financiera global, se logró nuevamente variaciones estables.

Tras el terremoto que azotó a Chile, especialmente en la zona donde se concentra la actividad vitivinícola, Viña Concha y Toro, se vio afectada con pérdidas de vino y daños en sus instalaciones. Sin embargo, en un breve periodo la compañía pudo ordenarse y

reiniciar sus operaciones. Es importante señalar que la empresa contaba con pólizas de seguros de todo riesgo, contra terremotos y para la totalidad de sus activos.

2011: Respecto al contexto económico, el año 2011 se desarrolló en un escenario internacional difícil, a lo que se sumó el desafío impuesto por la fuerte apreciación del peso chileno frente a las principales monedas, la volatilidad de éstas, alzas de la materia prima y la incertidumbre económica en el mercado pese al complejo marco general, los resultados alcanzados por la compañía en el periodo fueron positivos.

2012: El 2012 fue un año difícil para Conchaytoro como consecuencia de la desaceleración China y los efectos de la Crisis Eurozona. A la incertidumbre económica existente, se sumaron alzas importantes en el precio de una de las principales materia prima y un tipo de cambio desfavorable.

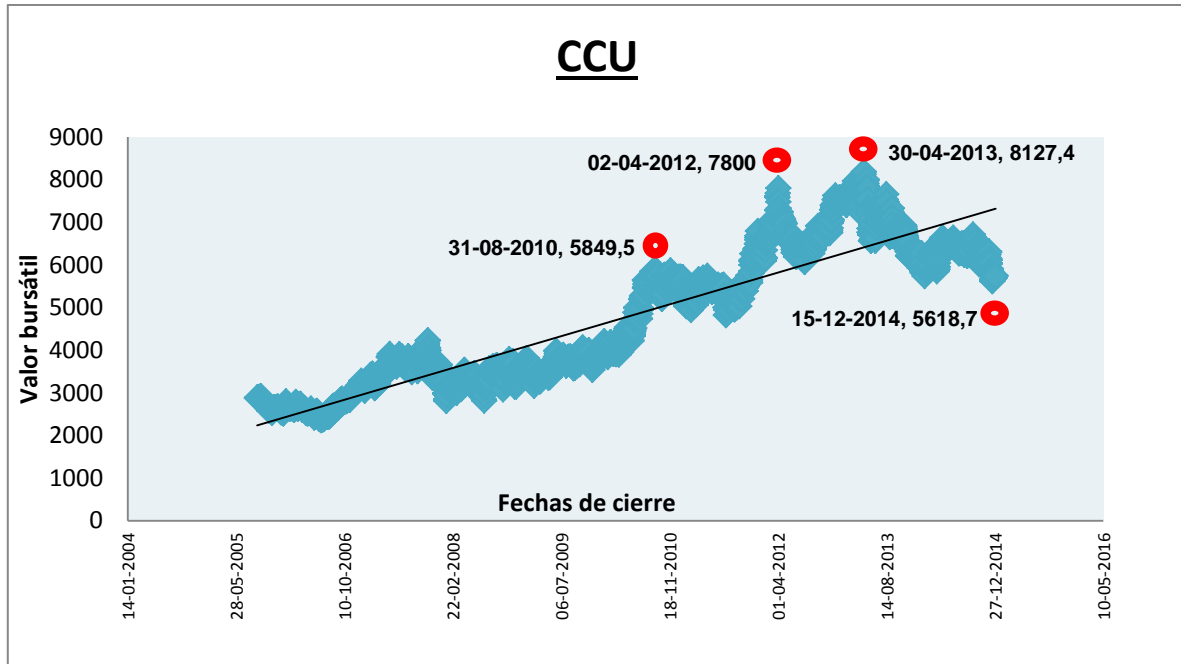
2013: Durante el periodo 2013 Conchaytoro tuvo precios constantes en comparación a periodos anteriores, esto se debe a la estabilidad en la estructura productiva y comercial la cual tiene foco el segmento Premium. También se puede señalar que hubo un avance, principalmente por el incremento de las ventas externas impulsadas por el desarrollo de las oficinas propias de la entidad, inversiones en construcción de nuevas marcas, y al efecto de un tipo de cambio más favorable, en comparación al mismo periodo del año anterior.

2014: El 2014 fue un buen año para Concha y Toro, debido al enfoque de innovación que logró responder a los nuevos desafíos de la industria y retomar un buen ritmo de crecimiento, alcanzando durante el año 2014 un aumento en ventas y utilidades.

La puesta en marcha del pionero Centro de Investigación e Innovación (CII) fue uno de los hitos importantes del año por su envergadura y por las posibilidades que ofrece para el crecimiento de la entidad y el de toda la industria.

3.3.3 Análisis CCU

Gráfico 9: Comportamiento de las acciones de CCU.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: Los ingresos por venta de CCU tuvieron un incremento de 11,4% en relación al año 2004. El resultado operacional aumento 9,4%, explicado por los mayores ingresos por ventas.

Todos los segmentos de CCU mejoraron sus resultados durante el año 2005, con excepción de vinos, dado que se vio afectada por la apreciación del peso chileno, lo que represento \$50 menos por cada dólar exportado.

2006: Todos los segmentos del negocio mejoraron sus resultados durante el año, con excepción de vinos. La rentabilidad del segmento vinos continuó afectada por la apreciación del peso chileno, además de una disminución de las ventas en el mercado doméstico.

2007: Todos los segmentos de negocios en Chile mejoraron sus resultados durante el año. El segmento vinos tuvo un año 2007 muy positivo, mejorando su resultado operacional, principalmente por menores costos de la materia prima, incremento en el precio promedio de exportación en dólares y mayores volúmenes en Chile en los mercados doméstico.

2008: En un ambiente de fuertes presiones de costo, tanto por mayores precios de materias primas como por la depreciación del peso chileno respecto del dólar y el euro durante la segunda mitad del año, todos los segmentos tuvieron una mejoría en su EBITDA respecto del año anterior, con la salvedad del segmento cervezas en Chile el cual enfrentó grandes desafíos por presiones de costos durante 2008.

Hacia fines de 2008, la Compañía se preparó para la llegada de los efectos de la crisis Subprime y sus consecuencias.

2009: El Plan ACC (Aumento de Consumo de Cerveza) en su octavo año de implementación, enfrentó un consumo deprimido por la situación económica general y por el nivel de desempleo en particular. El consumo per cápita estimado para 2009 registró 35,6 litros/año, indicador que disminuye un 1,1% aproximadamente después de que la entidad creciera un 36,8% en los seis años previos.

2010: Cervezas en Chile fue uno de los segmentos más afectados por el terremoto de Febrero 2010. No obstante, las dificultades en la continuidad del abastecimiento se manifestaron en una caída de volúmenes en el mes de marzo. El segmento vinos fue otro que también se vio afectado por el terremoto.

Como consecuencia del terremoto, el costo de la materia prima aumento, debido a la pérdida en el país de aproximadamente 10% del vino como tal. El segmento de vinos ha debido enfrentar un segundo desafío, cual es el efecto negativo en los ingresos de las exportaciones causado por la apreciación del peso chileno versus las monedas extranjera.

2011: En el año 2011 CCU obtuvo resultados satisfactorios a pesar de enfrentarse a un escenario desfavorable en materia de costos y gastos, pues recién iniciado el año comenzaron a subir los precios de las materias primas, petróleo y electricidad a un ritmo acelerado. Ante este escenario pusieron en marcha un plan de contingencia, tanto en materia de precios, gastos, inversiones, innovaciones y nuevos proyectos.

2012: El valor bursátil de las acciones de CCU aumentaron establemente, a pesar de las presiones de costos, del ambiente de mayor competitividad que se enfrentaron en la mayoría de Chile y al impacto en que provocó en las categorías alcohólicas la modificación a la ley de tránsito en materia de conducción a partir de marzo 2012.

Adicionalmente, la Compañía materializó la adquisición de nuevos negocios, entre los cuales destaco el ingreso a Uruguay para la producción y comercialización de aguas minerales embotelladas y bebidas gaseosas.

2013: CCU tuvo un aumento de capital, el cual fue aprobado por la Junta Extraordinaria de Accionistas el 18 de junio 2013. Los recursos obtenidos del aumento de capital se utilizaron para financiar un plan de expansión, que contempla el crecimiento orgánico e inorgánico de la Compañía en Chile y la Región.

A su vez, en octubre 2013 la filial ECUSA ejecutó una serie de contratos y convenios con PepsiCo Inc. Todo esto trajo resultados positivos durante el primer semestre del 2013 en la valoración de las acciones.

2014: La desaceleración económica, la devaluación de las monedas locales, la inflación en los costos y las alzas de impuestos generales y específicos tuvieron un impacto que se reflejó en resultados.

A pesar del crecimiento en volumen, junto con precios promedio más altos, fue compensado por fuertes devaluaciones de las monedas locales de 48% para las operaciones en Argentina y de 15% en las operaciones en Chile; la entrada en vigencia de la Reforma tributaria chilena, con alzas en impuestos específicos y generales y finalmente una mayor inflación en los gastos.

3.3.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Bienes de Consumo.

Cuadro 8: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Bienes de Consumo.

		Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra		
		EMBONOR-B	CONCHAYTORO	CCU
N		2137	2137	2137
Parámetros normales ^{a,b}	Media	500,390	1727,803	17633,904
	Desviación estándar	281,363	373,058	7984,062
Máximas diferencias extremas	Absoluta	,121	,064	,119
	Positivo	,121	,064	,119
	Negativo	-,098	-,048	-,100
Estadístico de prueba		,121	,064	,119
Sig. asintótica (bilateral)		,176 ^c	,132 ^c	,154 ^c

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Para saber que prueba se debe aplicar a continuación se realiza el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, la cual se efectúa en base a una distribución teórica correspondiente a la normal. El propósito de la prueba es verificar la hipótesis de distribución normal del Sector Bienes de Consumo.

Para el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, es importante aclarar que las hipótesis son planteadas solo para dar validez a la teoría de distribución normal del Sector Bienes de Consumo y no para la investigación. Para esto se utilizará un grado de significancia del 0,05. Las hipótesis planteadas para la prueba son las siguientes:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

H1: P valor < α : No Normal, Prueba de correlación W Kendall

Dónde:

P = Significación Asintótica Bilateral

α = Grados de Significancia del 0,05

A continuación, se realiza la comprobación de Hipótesis para el supuesto de normalidad (ajuste a la distribución normal) referida a las variables de las acciones pertenecientes al Sector Bienes de Consumo:

Embonor:

Ho: $P \text{ valor} > \alpha$: Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde $P=0.176$ y $\alpha: 0,05$

Por lo tanto; $0,176 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Embonor.

Conchaytoro:

Ho: $P \text{ valor} > \alpha$: Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde $P=0,132$ y $\alpha: 0,05$

Por lo tanto; $0,132 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Conchaytoro.

CCU:

Ho: $P \text{ valor} > \alpha$: Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde $P=0,154$ y $\alpha: 0,05$

Por lo tanto; $0,154 > 0,05$; La Hipótesis inicial se cumple para CCU.

Puesto que el valor del nivel crítico (Sig. Asintótica bilateral) es mayor a los grados de significancia (0,05), se acepta la hipótesis de normalidad para el Sector Bienes de Consumo y se concluye que la muestra se ajusta a una distribución normal donde la prueba más acorde a esta distribución es la de Pearson.

3.3.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Bienes de Consumo.

Cuadro 9: Prueba Correlación Pearson del Sector Bienes de Consumo.

		Correlaciones		
		EMBONOR-B	CONCHAYTORO	CCU
EMBONOR-B	Correlación de Pearson	1	,201**	,947**
	Sig. (bilateral)		,000	0,000
	N	1586	1586	1586
CONCHAYTORO	Correlación de Pearson	,201**	1	,269**
	Sig. (bilateral)	,000		,000
	N	1586	1586	1586
CCU	Correlación de Pearson	,947**	,269**	1
	Sig. (bilateral)	0,000	,000	
	N	1586	1586	1586

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

A continuación, se presentan los parámetros para la investigación, que servirán para la interpretación de los resultados obtenidos en la Prueba de Correlación Pearson para el Sector Bienes de Consumo.

No existe correlación cuando; $r \leq 0,5$

Existe correlación cuando; $r > 0,5$

Relación perfecta cuando; $r = 1$

Relación Nula cuando; $r = 0$

Al comparar EMBONOR con CONCHAYTORO, se obtiene un índice de correlación de 0,201, el cual indica que no existe correlación entre el valor de las acciones.

Al comparar CONCHAYTORO con CCU, se obtiene un índice de correlación de 0,269, el cual indica que no existe correlación entre el valor de las acciones.

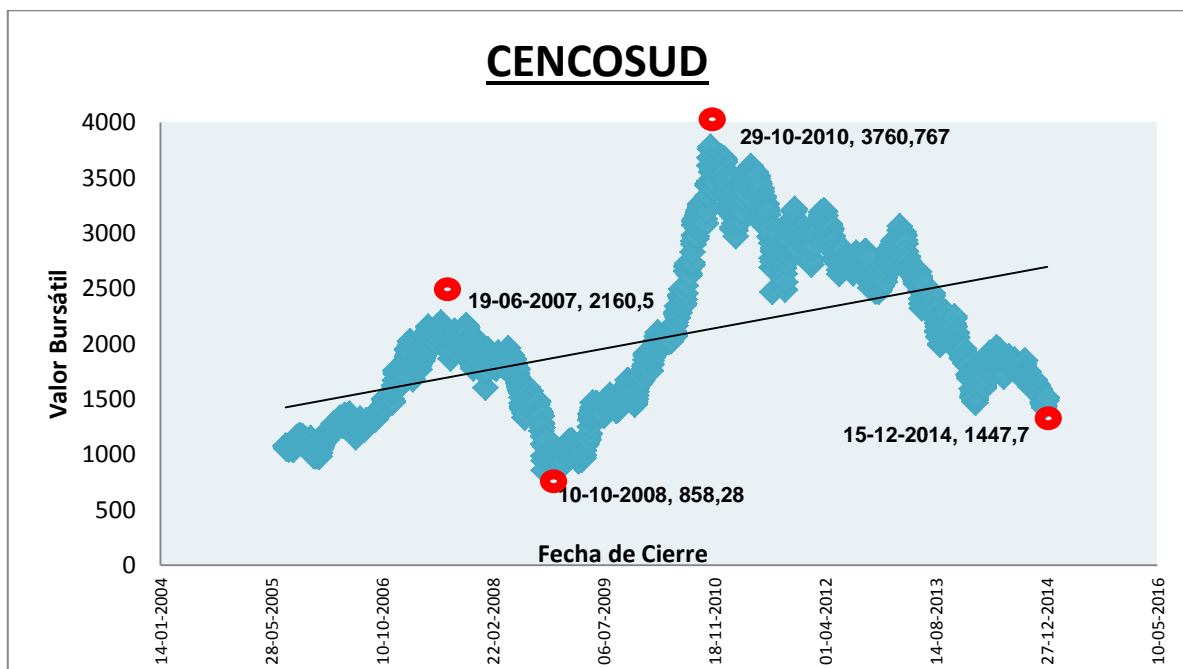
Y por último al comparar CCU con EMBONOR, se obtiene un índice de correlación de 0,947, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

3.4 Análisis del Sector Servicios de Consumo

A continuación, se analizará el Cuarto Sector Económico, compuesto por las empresas Cencosud, Ripley y Falabella entre los periodos 2005-2014.

3.4.1 Análisis CENCOSUD

Gráfico 10: Comportamiento de las acciones de CENCOSUD.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: Entre los acontecimientos más relevante del 2006 esta la fusión del holding Paris con Cencosud S.A, lo cual se produjo a través de un canje de acciones, la desaparición por absorción de la sociedad Empresas Almacenes Paris S.A. Esto a su vez significó que se adelantara a principios de diciembre la entrada de la acción Cencosud al IPSA, alcanzando además la segunda posición entre las empresas cuyas acciones son más transadas en el mercado chileno

2006: En 2006 Cencosud continúa con su expansión supermercadista en Chile, con la adquisición de las cadenas Economax, en Santiago e Infante en Antofagasta, incorporando dieciséis locales a la compañía. Asimismo, adquirió la cadena de tiendas de ropa Foster/Eurofashion, que incluía las marcas de vestuario Foster, Marítimo y JJO

2007: El año 2007 fue un año de gran crecimiento para Cencosud, tras la estrategia de incursión en nuevos mercados Latinoamericanos, tras concretar el ingreso a tres importantes mercados de América Latina: Brasil, Colombia y Perú. En noviembre, adquirió la supermercadista GBarbosa en el Nordeste de Brasil. Por último en diciembre firma un acuerdo de compra con el Grupo Wong en Perú.

Se colocaron 75.000.000 acciones, con el propósito de financiar en parte el pago del precio acordado por la compra de supermercados Wong.

2008: El 2008 se caracterizó por ser un periodo complejo y diferente en términos financieros a nivel mundial debido a la Crisis Subprime. Lo cual, generó mucha incertidumbre a nivel mundial, afectando el valor accionario de muchas compañías, entre las cuales se encontraba Cencosud.

También existió una caída de las acciones de Cencosud en el mes de Diciembre, con la renuncia de gerente general Laurence Golborne, que desencadenó de inmediato que el mercado accionario comenzara a resentirse provocando la baja cotización (Diario La Nación, 2008).

2009: La rentabilidad de las operaciones de Cencosud, así como en la generación de caja contribuyó a un impacto positivo, a pesar de la gran incidencia de los efectos de la crisis financiera Subprime, del impacto negativo de las paridades cambiarias y corrección monetaria.

Su plan de inversiones 2009, fue paralizado prácticamente la totalidad de los proyectos en ejecución y en carpeta a fines de 2008, como plan de contingencia ante la crisis económica mundial.

2010: El año 2010 fue un nuevo ciclo de crecimiento de Cencosud. Como consecuencia de la inserción en Brasil con paso firme: con las adquisiciones de Bretas, Super Familia y Perinila entidad logró posicionarse como el mayor operador de supermercados.

Durante el año 2010 la utilidad de Cencosud ascendió a USD 588 millones, lo que significa un aumento de 24% respecto al año anterior. Este aumento de rentabilidad también reflejó el aumento del consumo tras el terremoto de Febrero. Este nivel de desempeño y de gestión del negocio se vio reflejado en el aumento en el precio de la acción de Cencosud durante el año 2010, el cual terminó en \$3.679 por acción, con el aumento de valoración de 142% durante el año.

2011: Aun cuando el desempeño de la economía en todo el año 2011 fue positivo, su evolución a lo largo del año estuvo lejos de ser homogénea. De esta forma, se apreció un muy buen primer semestre y uno segundo más débil. Ello, como consecuencia de un deterioro en las condiciones externas que enfrentó la economía chilena, debido a crecientes señales de debilitamiento en el ritmo de crecimiento de las principales economías del mundo, la intensificación de la crisis de deuda soberana en Europa y tensiones políticas en Estados Unidos.

2012: Las acciones de Cencosud cayeron más de 6% en la Bolsa de Santiago, un día después de anunciar la compra de Carrefour Colombia por más de US2.600 millones. Además, se trata de su peor caída desde el 8 de agosto del año anterior. La caída de la acción pudo ser un reflejo de la preocupación que habría generado en el mercado el efecto combinado entre el múltiplo alto de la operación y que la adquisición requerirá un nivel de endeudamiento importante.

Es una reacción a primera vista, inmediata, pero nadie duda sobre la solidez financiera de la compañía en el largo plazo ni de que su decisión de pagar el precio acordado refleje el potencial que ven en el mercado de supermercados en Colombia (Marconi, 2012).

2013: El 30 de Septiembre de 2013, la empresa reportó un derrumbe del 78% en sus utilidades del segundo trimestre, a 7.976 millones de pesos (US\$ 15.8 millones), ante mayores costos financieros y efectos cambiarios. Las acciones de Cencosud acumulaban una caída que superaba el 20%.

Las acciones de Cencosud cayeron en la Bolsa de Santiago, luego de que la empresa reportara resultados más débiles a los esperados para el segundo trimestre (Lira, 2013).

2014: La utilidad anual, en tanto, fue de 35,7% menor a 2013, lo que se explica básicamente por una combinación de factores, tales como, mayores gastos financieros,

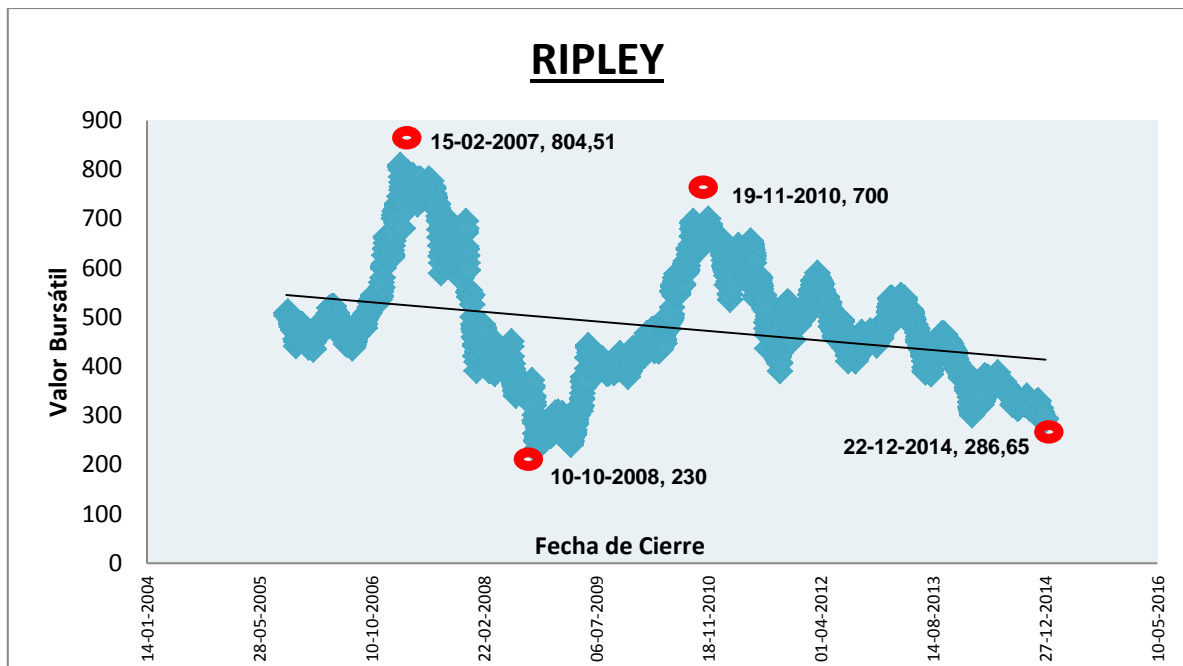
ajuste de monedas y desaceleración económica en algunos mercados en los que operaba la compañía.

En la revisión anual de riesgo de Cencosud realizada el 16 de abril, Fitch Ratings confirmó la clasificación de riesgo de Cencosud en “BBB”, manteniendo el Outlook negativo.

Llama la atención que previo a las elecciones en Brasil, hubo una fuerte disminución en la venta corta de Cencosud, lo que se reactivó la siguiente semana. Dado esto, probablemente el factor Brasil es lo que estaría explicando cierta volatilidad en el corto plazo. Los inversionistas hoy ven con preocupación todas las inversiones chilenas en Brasil (Morales, 2014).

3.4.2 Análisis RIPLEY

Gráfico 11: Comportamiento de las acciones de RIPLEY.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: Durante el transcurso de este año Ripley concreto la inauguración de dos nuevas sucursales. Las ventas a sucursales iguales aumento en un 5,3%, respecto al 2004 y se comenzó la introducción de marcas exclusivas.

2006: El 2006 estuvo marcado por la inauguración de tres sucursales y por los lanzamientos de grandes marcas.

Respecto al resultado operacional aumento un 18% y la utilidad neta recio 133% respecto al año anterior.

2007: Durante el año 2007, la economía chilena se vio afectada por la incertidumbre tras la Burbuja Inmobiliaria. Si bien la alta inflación registrada durante el año (7,8%) incidió negativamente en el crecimiento de las ventas, el consumo total creció 7,4% impulsado principalmente por el consumo privado.

A su vez, en el 2007 se concretaron inversiones importantes en Chile, inaugurando cinco tiendas (Puerto Montt, La Calera, Maipú, Quilpué y Chillán), que representan un aumento de 15% en la superficie de venta.

2008: Como consecuencia de la inestabilidad económica que provoco la Crisis Subprime en el mundo, a partir de la segunda mitad del ejercicio el mercado mostró un aumento en los niveles de morosidad, por lo que junto con el incremento de los ingresos financieros se elevó el nivel de provisiones.

2009: El 2009 fue un año difícil para la industria del retail en general, que se vio impactada en la primera parte del año por la fuerte desaceleración en el consumo y por un significativo aumento en los niveles de morosidad. Sin embargo, a partir de agosto se observó un positivo cambio de tendencia en consumo, lo que llevó a un incremento de 12,2% en la venta retail durante el cuarto trimestre del año.

2010: Estuvo destacado por el terremoto del 27 de febrero, lo que incidió en un aumento en los ingresos de retail en un 18,9% en comparación con el 2009, en línea con la estrategia de la compañía de aumentar el valor de sus marcas y potenciar la relación precio calidad de sus productos en todas las áreas de negocio, apoyado además por los Mayores niveles de consumo observados en el país.

2011: Durante el 2012 Ripley tuvo un importante plan de apertura de tiendas, que contemplaba abrir dos nuevas tiendas en Chile y cuatro nuevas tiendas en Perú. En Chile destaca la apertura en el Mall Costanera Center de Santiago en el segundo trimestre de

2011. Pero a pesar de esto el valor bursátil de las acciones se ha visto drásticamente disminuido durante el periodo tras la desvaluación del peso chileno.

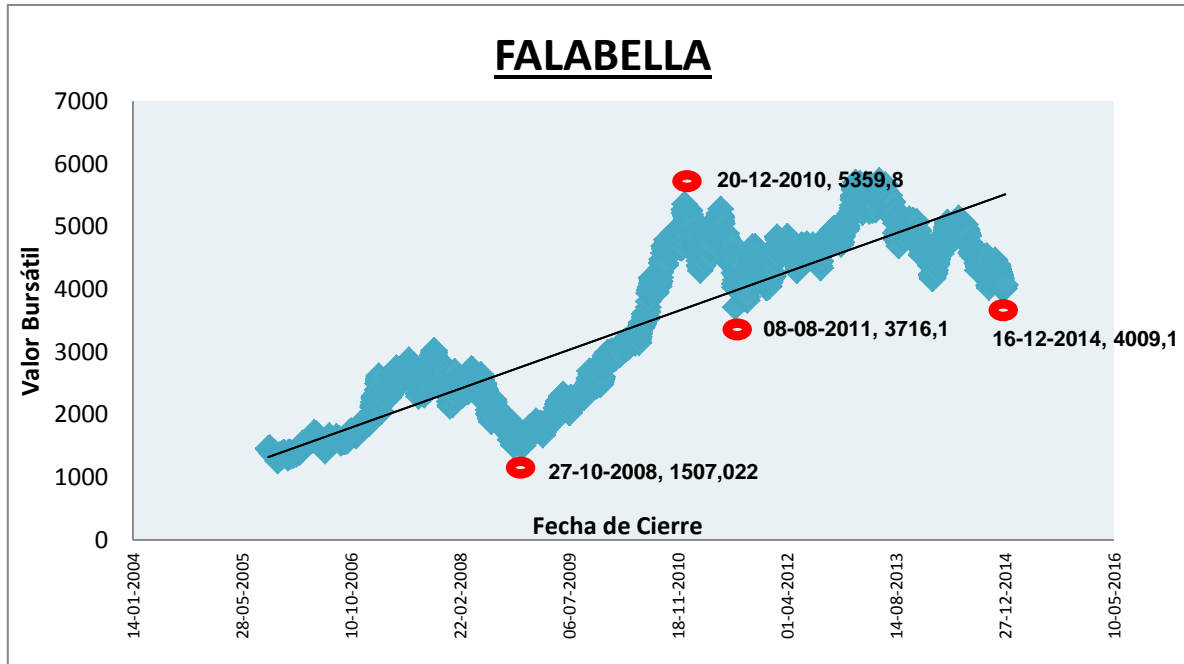
2012: El valor de las acciones nuevamente se vio fuertemente afectado, como consecuencia de la desaceleración de China. El año 2012 se caracterizó por ser un año de grandes inversiones para Ripley, con un significativo aumento en las ventas, tanto en tiendas por departamento como en negocio, todo este crecimiento significó un aumento en los costos pre operativos durante el 2012, afectando negativamente los resultados del año. Además, durante el primer semestre de 2012 se observaron bajos márgenes en el negocio retail junto con una disminución en los ingresos financieros.

2013: Uno de los hitos más importantes del período 2013 fue la integración del negocio financiero en Chile bajo Banco Ripley, la que se materializó a fines de diciembre de 2013 luego de recibida la aprobación de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Por otra parte, durante el 2013 comenzó también la comercialización de la Tarjeta Ripley MasterCard en Chile. Pero las acciones de Ripley siguieron desplomándose tras la incertidumbre en la economía mundial.

2014: En el año 2014, el valor de las acciones de Ripley se vio afectado a la caída de precios del petróleo y de las materias primas, generando una desaceleración del consumo y depreciación de sus monedas. En un año marcado por un menor dinamismo económico, aumentos del tipo de cambio y mayor inflación.

3.4.3 Análisis FALABELLA

Gráfico 12: Comportamiento de las acciones de FALABELLA.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago

2005: Los resultados obtenidos en el ejercicio 2005, fueron positivos para la Falabella, con ingresos consolidados por US\$3853 millones, con un crecimiento de 18,6% en relación a 2004 y utilidades por US\$315 millones, 24% más que el año anterior.

2006: Los resultados de Falabella durante dicho año, alcanzando una utilidad de 20,2% por un total de USD 371,5 millones, mientras los ingresos consolidados alcanzaron un 15,5% más que el año anterior.

2007: Dado el ritmo de crecimiento, en marzo del 2007 la Junta de Accionistas aprobó un aumento de capital superior a los USD 1.000 millones, con el objetivo de otorgarle mayor flexibilidad a la administración de Falabella para poder ampliar el plan de inversiones, así como contar con recursos para potenciales oportunidades de crecimiento en otros negocios y mercados.

2008: El 2008 fue un año volátil, afectado por el impulso de una economía chilena sana en contraste con la crisis Subprime. En este contexto, Falabella se vio enfrentada a grandes pruebas. Mientras el año culminó con una profunda crisis económica, Falabella experimentó inversiones por sobre los USD 600 millones, producto de la inauguración de 39 tiendas nuevas y 3 malls.

2009: A finales del año 2008 el mundo vivió una de las peores crisis financieras que han existido, afectando consigo el valor de las acciones de Falabella. Debido a esto, el año 2009 comenzó en medio de una fuerte incertidumbre que afectó significativamente a todas las economías del planeta. Esta incertidumbre afectó a Falabella provocando una importante baja en el nivel de consumo y la desaceleración de la construcción, pero con planes y mejoras operacionales la entidad pudo hacer frente a la recesión económica.

2010: Tras el terremoto de Febrero hubo gran incertidumbre. A pesar de eso hubo gran dinamismo en los niveles de consumo. Los buenos resultados alcanzados a principio del 2010, son producto del aumento de consumo en especial el área de construcción (Homcenter Sodimac), todo esto debido a la reconstrucción a lo largo de Chile. Falabella inicio planes de reconstrucción y de esta manera aumentar el consumo en sus entidades relacionadas, iniciando la campaña uno más uno.

2011: El año 2011 fue un año de gran volatilidad de los mercados y la incertidumbre respecto a las economías europeas y estadounidense. No obstante, esto no incidió de un modo significativo a Falabella, que se vio favorecida por la fuerte demanda de recursos naturales desde China y por un aumento de la demanda interna. Es por eso que Falabella obtuvo positivos resultados.

2012: Fue un año de crecimiento para Falabella con ventas que alcanzaron los US\$ 12.309 millones, lo que representó un aumento de 15% en comparación al año anterior. Los resultados también se vieron impactados en el año 2012 por la reforma tributaria, cuya principal modificación fue el aumento de la tasa de impuesto a la renta desde el 18,5% al 20%. Esta reforma se implementó en el mes de septiembre, pero afectó retroactivamente los resultados. Tuvieron un impacto negativo por mayores gastos por impuestos diferidos, lo que disminuyó la utilidad.

2013: Durante 2013 Falabella tuvo un crecimiento regional, ingresando a Brasil, mediante la adquisición de la cadena Dicico, que se materializó en julio. Este mayor número de ubicaciones, junto con un mayor tráfico que se reflejó en positivos crecimientos en las operaciones a lo largo de la región, permitió alcanzar un incremento de 12,3% en comparación al año 2012. Desde el segundo semestre se comenzó a ver una disminución en el valor bursátil de las acciones causado por la apreciación del peso chileno versus las monedas extranjera.

2014: En el año 2014, el valor de las acciones de Falabella se vio afectado por la caída de precios del petróleo y de las materias primas, generando una desaceleración del consumo y depreciación de sus monedas. Como contrapartida vio señales de recuperación en los países desarrollados lo que brindo mayores oportunidades. Fue un año marcado por un menor dinamismo económico, aumentos del tipo de cambio y mayor inflación.

3.4.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Servicios de Consumo.

Cuadro 10: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Servicios de Consumo.

		CENCOSUD	RIPLEY	FALABELLA
N		2309	2309	2309
Parámetros normales ^{a,b}	Media	2074,932	479,400	3416,629
	Desviación estándar	720,711	122,165	1360,769
Máximas diferencias extremas	Absoluta	,096	,081	,150
	Positivo	,096	,081	,129
	Negativo	-,072	-,035	-,150
Estadístico de prueba		,096	,081	,150
Sig. asintótica (bilateral)		,310 ^c	,134 ^c	,426 ^c

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Para saber que prueba se debe aplicar a continuación se realiza el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, la cual se efectúa en base a una distribución teórica correspondiente a la normal. El propósito de la prueba es verificar la hipótesis de distribución normal del Sector Servicios de Consumo.

Para el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, es importante aclarar que las hipótesis son planteadas solo para dar validez a la teoría de distribución normal del Sector Servicios de Consumo y no para la investigación. Para esto se utilizará un grado de significancia del 0,05. Las hipótesis planteadas para la prueba son las siguientes:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

H1: P valor < α : No Normal, Prueba de correlación W Kendall

Dónde:

P = Significación Asintótica Bilateral

α = Grados de Significancia del 0,05

A continuación, se realiza la comprobación de Hipótesis para el supuesto de normalidad (ajuste a la distribución normal) referida a las variables de las acciones pertenecientes al Sector Servicios de Consumo:

Cencosud:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0.310 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,310 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Cencosud.

Ripley:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,134 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,134 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Ripley.

Falabella:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde $P=0,426$ y $\alpha: 0,05$

Por lo tanto; $0,426 > 0,05$; La Hipótesis inicial se cumple para Falabella.

Puesto que el valor del nivel crítico (Sig. Asintótica bilateral) es mayor a los grados de significancia (0,05), se acepta la hipótesis de normalidad para el Sector Servicios de Consumo y se concluye que la muestra se ajusta a una distribución normal donde la prueba más acorde a esta distribución es la de Pearson.

3.4.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Servicios de Consumo.

Cuadro 11: Prueba Correlación Pearson del Sector Servicios de Consumo.

		Correlaciones		
		CENCOSUD	RIPLEY	FALABELLA
CENCOSUD	Correlación de Pearson	1	,512**	,789**
	Sig. (bilateral)		,000	0,000
	N	2309	2309	2309
RIPLEY	Correlación de Pearson	,512**	1	,088**
	Sig. (bilateral)	,000		,000
	N	2309	2309	2309
FALABELLA	Correlación de Pearson	,789**	,088**	1
	Sig. (bilateral)	0,000	,000	
	N	2309	2309	2309

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

A continuación, se presentan los parámetros para la investigación, que servirán para la interpretación de los resultados obtenidos en la Prueba de Correlación Pearson para el Sector Servicios de Consumo.

No existe correlación cuando; $r \leq 0,5$

Existe correlación cuando; $r > 0,5$

Relación perfecta cuando; $r = 1$

Relación Nula cuando; $r = 0$

Al comparar CENCOSUD con RIPLEY, se obtiene un índice de correlación de 0,512, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

Al comparar RIPLEY con FALABELLA, se obtiene un índice de correlación de 0,088, el cual indica que no existe correlación entre el valor de las acciones.

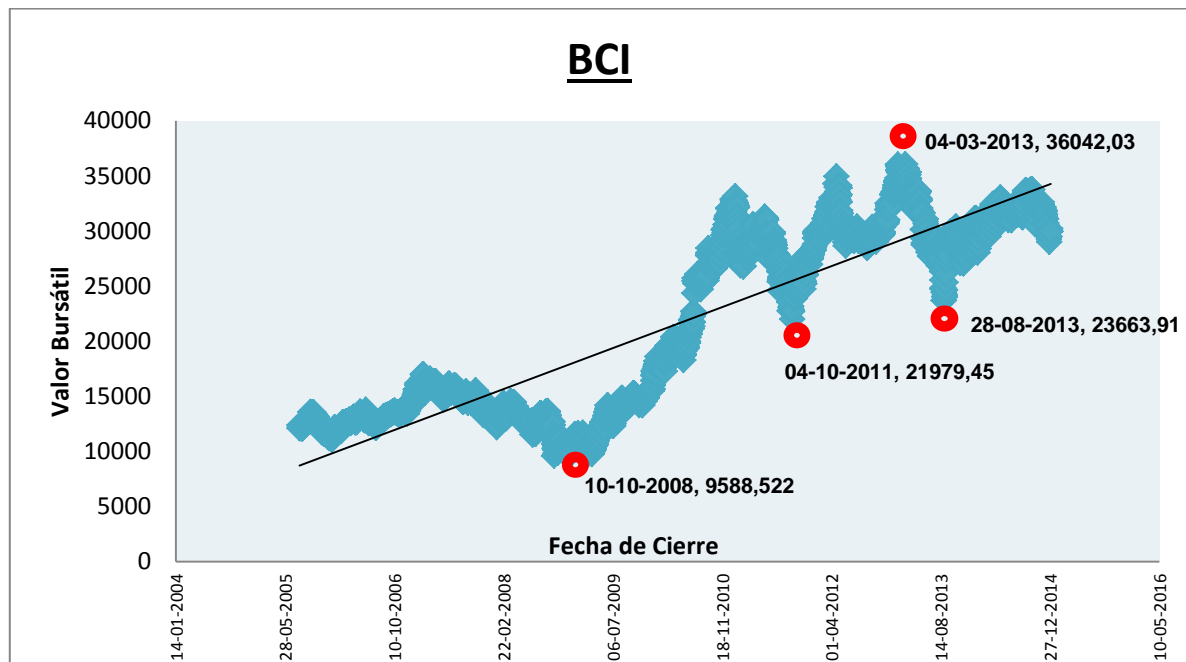
Y por último al comparar FALABELLA con CENCOSUD, se obtiene un índice de correlación de 0,789, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

3.5 Análisis del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios

A continuación, se analizará el Quinto Sector Económico, compuesto por las empresas BCI, Habitat y Security entre los periodos 2005-2014.

3.5.1 Análisis BCI

Gráfico 13: Comportamiento de las acciones de BCI.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: El año 2005 el país exhibió un satisfactorio comportamiento económico, con algunas variables importantes como la insospechada alza del precio del cobre asociado al paso de los huracanes Katrina y Rita. A ello se suma el alto nivel que alcanzaron las exportaciones totales.

Consecuente con el escenario externo, la economía chilena exhibió un resultado robusto durante el año 2005.

Por su parte, el Banco Central de Chile, debido a la persistente tendencia al alza de la inflación, aumentó la tasa de interés de política monetaria, desde 2,25% que registraba en noviembre de 2004 a 4,75% en febrero de 2006.

2006: Los países de Asia emergente exhibieron una aceleración gradual en su ritmo de crecimiento durante la primera parte del año, impulsada por un comportamiento sólido de los sectores exportadores y, en algunos casos, por una progresiva recuperación de la demanda doméstica. De esta forma, el crecimiento de la región se habría ubicado en torno al 8,2% el año 2006, cifra que representa su mayor tasa de expansión desde 1996.

En Chile, a lo largo del año 2006 la actividad agregada experimentó una significativa desaceleración. En estas condiciones, la economía finalizó el año 2006 con una expansión de 4,0%, conforme con la revisión de las cuentas nacionales.

2007: En términos económicos el año 2007 enfrentó un escenario complejo a nivel mundial, especialmente en lo que se refiere a crecimiento, inflación y política monetaria, con alzas importantes en los precios de los commodities donde deben destacarse el cobre y el petróleo. La situación que se observó en las principales economías fue la alta volatilidad exhibida por sus índices bursátiles, acompañada de la crisis inmobiliaria-hipotecaria denominada “Subprime”, que se desencadenó en Estados Unidos, provocando restricciones crediticias, falta de liquidez bancaria e incertidumbre económica. Chile no estuvo ajeno a estas dificultades, resultando con una tasa de inflación más alta que la esperada y un crecimiento más bajo que el proyectado.

2008: La situación en el año 2008 se agudizó fuertemente, a pesar que en alguna medida la sobrevaloración inmobiliaria y el excesivo o desmedido financiamiento hipotecario ya había sido advertido el año 2007 por las autoridades fiscalizadoras del mercado bursátil norteamericano a esto se le llamo Inflación Inmobiliaria. Fue tal el nivel que alcanzaron las transacciones financieras de los principales países, basadas en el mercado inmobiliario y

muy extendidas a través de la colocación de instrumentos derivados, que una vez destapado el problema se produjo una gran crisis financiera, principalmente provocada por la alta falta de liquidez que afectó los más importantes intermediarios financieros del mundo.

En el caso de Chile, si bien la crisis también está afectó el crecimiento y las actividades económicas en general, afortunadamente el país encontró una posición de estabilidad económica y de ahorro fiscal, lo que permitió enfrentar los inconvenientes en mejor forma.

2009: En el año 2009 el mundo enfrentó una crisis financiera Subprime de inusitadas proporciones, cuyas causas se venían incubando desde bastante antes, como lo habían advertido las autoridades fiscalizadoras de Estados Unidos de América. Los efectos económicos de esta crisis se hicieron sentir con gran fuerza en todo el mundo a partir del segundo semestre de 2008 y especialmente en el primer trimestre de 2009, en que los mercados financieros internacionales estuvieron al borde del colapso y la economía de muchos países comenzó a sufrir una grave recesión.

En Chile, los efectos de la crisis no fueron menores y se manifestaron en una importante disminución del producto interno bruto y en un significativo aumento del desempleo.

2010: Durante 2010, la economía global comenzó una lenta recuperación de la crisis financiera que la afectó fuertemente desde el segundo semestre del año 2008. En este proceso, el sistema bancario desempeñó un papel decisivo.

El resultado operacional se elevó en 34,9%, debido a la disminución de ciertos gastos y provisiones de la cartera de créditos y los mayores ingresos por márgenes de intereses.

2011: En el año 2011, el escenario económico global estuvo dominado por la profunda y persistente crisis de las economías de la eurozona y, en especial, por las situaciones extremadamente complicadas que enfrentaron Grecia, Portugal, Italia y España. A raíz de los agudos desequilibrios generados en algunos de estos países por políticas fiscales sobre-expansivas y en otros por el excesivo endeudamiento del sector privado, aumentó en todos ellos el costo de financiamiento de los gobiernos, subieron las primas de riesgo, se deterioró la solvencia de los bancos, se elevaron marcadamente la volatilidad y la incertidumbre en los mercados financieros, se incrementó el desempleo, y se debilitó el crecimiento de la actividad económica.

2012: La utilidad neta alcanzó un nuevo máximo histórico de algo más de \$271 mil millones, superando en 3,8% la cifra lograda el año anterior. Este aumento contrastó con la baja de 5,4% de la utilidad del resto del sistema bancario.

En 2012 disminuyó también la eficiencia operativa del Banco: mientras en el año anterior los gastos de apoyo operacional alcanzaron a 44,93% del resultado operacional bruto, en 2012 ellos equivalieron a 46,08% de éste. Esta proporción fue, con todo, bastante mejor que la de 48,07% del sistema bancario.

2013: El año 2013 fue muy bueno para Bci. En efecto, el Banco mejoró sus resultados financieros; introdujo importantes reformas en sus estrategias, políticas y procedimientos internos.

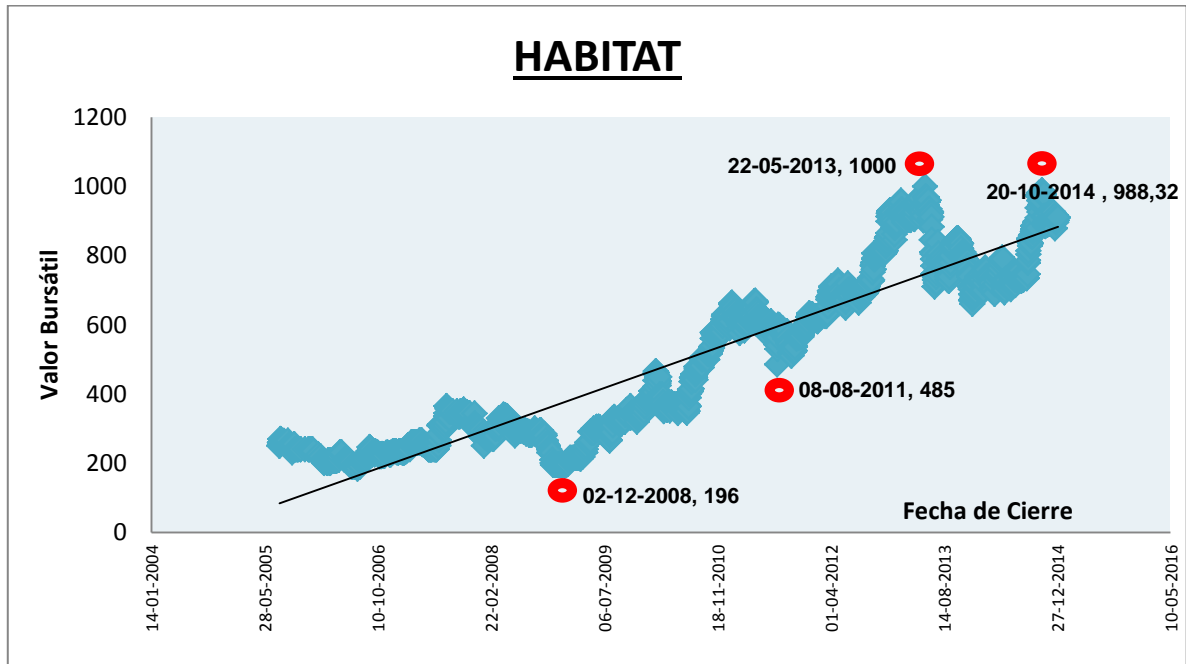
La rentabilidad sobre el patrimonio fue de 18,98% la segunda más alta del sistema bancario y superó la de 13,77% registrada por el conjunto de los demás bancos.

2014: Pese a que la banca enfrentó numerosos cambios regulatorios, que constituyeron significativos desafíos y pusieron a prueba su capacidad de adaptación, el 2014 fue un buen año para Bci.

En 2014, la utilidad neta aumentó 14,2%, alcanzando un máximo histórico de casi \$343 mil millones, que superó en más de \$42 mil millones la cifra lograda el año anterior y capitalizaron un alto porcentaje de ésta, el patrimonio de Bci aumentó 13,8%, alcanzando a fines del año un monto de \$1.801.000 millones.

3.5.2 Análisis HABITAT

Gráfico 14: Comportamiento de las acciones de HABITAT.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2008: El ejercicio del año 2008 está marcado por dos situaciones importantes para la industria, a saber, la promulgación de la reforma previsional en marzo de 2008 y su posterior puesta en marcha y la crisis financiera internacional, convertida al finalizar del período en una crisis de la economía global, cuyo desarrollo y consecuencias deberán continuar manifestándose durante 2009.

Los efectos de la crisis financiera se dejan ver en los resultados de la gestión de Habitat, cuya utilidad de 4.729 millones de pesos representa una reducción del 89% si se compara con los 41.668 millones de pesos obtenidos durante el ejercicio anterior.

2009: Lo mismo puede reconocerse en la gestión comercial, donde los afiliados a la entidad aumentaron en un 4,1%; equivalente a casi 85.000 nuevos clientes, alcanzándose 2.132.388 personas, con un crecimiento de casi un 4,9% en la renta promedio de los cotizantes del año.

Como consecuencia del excepcional desempeño de los mercados financieros en la mayoría de los países, los fondos de pensiones tuvieron una importante recuperación durante el año 2009, lográndose mejores resultados anuales desde el inicio de los multifondos.

2010: El año 2010 está marcado por situaciones externas con efecto sobre la gestión, el terremoto y maremoto ocurridos el 27 de febrero, impulsó a la compañía a realizar acciones concretas en el marco del compromiso y responsabilidad social.

En lo interno, el año 2010 comenzó con el cambio en la propiedad accionaria de AFP Habitat, el que junto con devolver a la Cámara Chilena de la Construcción el carácter de principal accionista y controlador de la sociedad, permitió el ingreso de un número importante de accionistas minoritarios y una mayor visibilidad de la empresa en el mercado.

2011: El año 2011 se caracterizó por una alta incertidumbre financiera en los mercados internacionales, que impactó negativamente en la rentabilidad de los fondos administrados por las AFP, y por un fuerte deterioro de la confianza pública en las instituciones administradoras de fondos, como consecuencia del caso La Polar.

Respecto al mercado financiero internacional, el estado de crisis permanente que vivieron los Estados Unidos y los países de la Zona Euro, produjo un mal resultado para el mercado bursátil tanto local como internacional.

2012: Durante el año 2012 el resultado neto de la compañía aumentó un 21% en comparación con el periodo anterior, básicamente asociado al aumento de los resultados de la inversión del Encaje, dada la positiva evolución que mostró la rentabilidad de los Fondos de Pensiones durante el año.

Este incremento se explicó también por un mejor resultado en la operación de la AFP, dado que los ingresos aumentaron más que los gastos de la operación, aun cuando en el mes de junio rebajaron las comisiones desde un 1,36% a un 1,27% para las cotizaciones del ahorro obligatorio y de 1,25% a 0,95% en el pago de pensiones.

2013: Durante el año 2013 el resultado neto de la compañía aumentó un 6,6% en comparación con el periodo anterior, situándose en \$ 79.473 millones. Esta variación obedece principalmente a un incremento en el nivel de ingresos de la compañía, así como

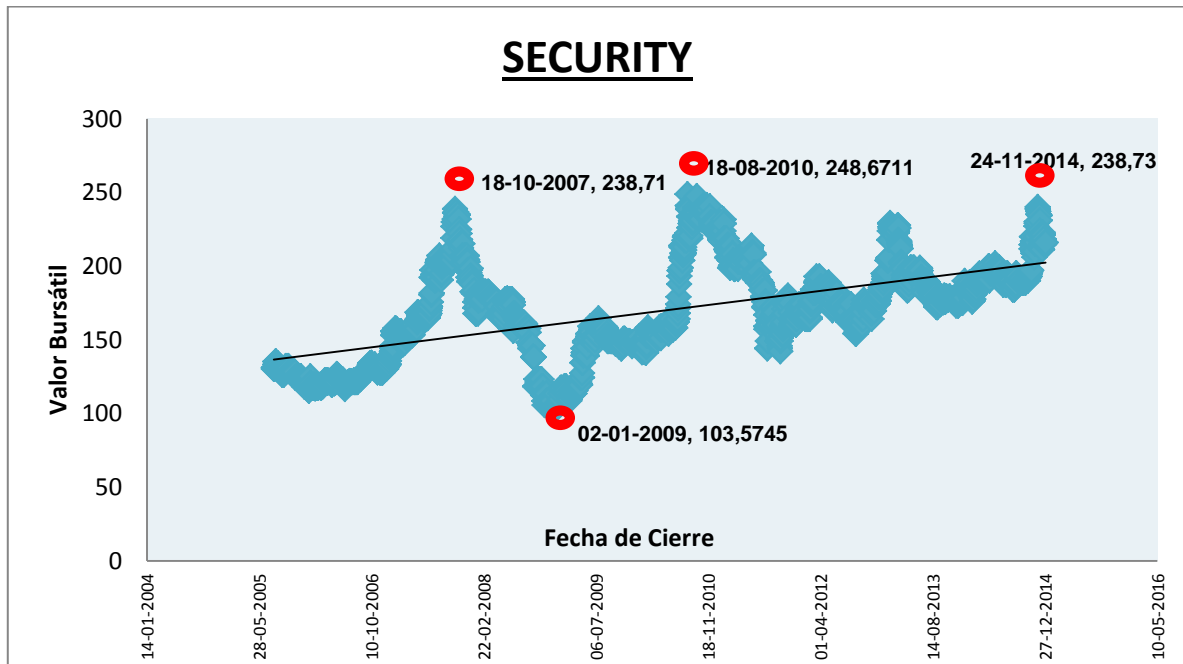
también en el manejo acotado de los gastos operacionales y control de inversiones que permitieron lograr un incremento en el resultado final de \$4.883 millones.

2014: Los resultados de la Compañía durante el año 2014 tuvieron un alza de 18,9% con respecto al período anterior. La buena rentabilidad de los fondos de pensiones produjo que la utilidad del encaje llegara a \$32.089 millones, comparada con los \$14.649 millones obtenidos en el año 2013.

Los ingresos operacionales de la compañía alcanzaron un incremento de un 8,6% respecto al cierre del ejercicio anterior, producto del crecimiento de la renta promedio cotizada, el alza de los saldos de ahorro voluntarios administrados y a la mayor cantidad y monto promedio de las pensiones pagadas.

3.5.3 Análisis SECURITY

Gráfico 15: Comportamiento de las acciones de SECURITY.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: El 2005 fue un muy buen año para los negocios y actividades del Grupo Security, en donde se consolidaron nuevos negocios emprendidos el 2004. Esto se refleja en los resultados de Grupo Security, registrando un notable aumento real, de 25,8%, respecto del 2004. La rentabilidad alcanzó a 13,1% del capital y reservas (10,7% en el ejercicio anterior)

2006: En dicho año los resultados de Banco Security crecieron de forma estable, mostrando la rentabilidad con menor volatilidad entre los bancos que operan en la plaza. Los resultados de Banco Security y sus filiales alcanzaron en el año 2006 los \$20.498 millones, con una rentabilidad de 15,5% sobre el capital y reservas.

2007: El escenario internacional que enfrentó Chile durante 2007 fue calificado por Security como muy favorable, pese a que durante la segunda mitad del año prevaleció una elevada volatilidad en los mercados financieros, derivada del ajuste inmobiliario en Estados Unidos y su propagación a otros sectores de la economía.

A diciembre de 2007, la utilidad del banco y sus filiales llegó a \$27.250 millones, lograron una rentabilidad de 19,5% sobre el capital y reservas.

2008: Dicho año será recordado como uno de los más turbulentos de la historia económica mundial, se registraron profundas caídas en las bolsas mundiales, que dieron paso a una alta volatilidad de los mercados. Hacia la segunda mitad del año, se evidenció un colapso en el sistema financiero de Estados Unidos, que generó un negativo impacto en la economía a nivel internacional.

En estas circunstancias, Chile no ha estado ajeno a estas inestabilidades que comenzaron a sentirse con mayor fuerza a contar de Septiembre de 2008.

2009: La inestabilidad de los mercados mundiales producto de la crisis a mediados de 2008, hicieron que el sistema financiero chileno enfrentara un escenario complejo. El segundo semestre del 2009 estuvo marcado por una incipiente reactivación local y global de la economía. De esta forma, Banco Security y sus filiales, Valores Security Corredores de Bolsa y Administradora General de Fondos Security, sumaron utilidades por \$23.040 millones durante 2009, lo cual representa un alza de 64% con respecto al período anterior.

2010: Banco Security y sus filiales, sumaron utilidades por \$33.710 millones durante 2010 equivalente al 16,3% de rentabilidad sobre patrimonio, lo cual representa un alza de 46% con respecto al periodo anterior. Esto se explica, en parte, por el buen desempeño del negocio financiero, la rentabilización de las carteras comerciales, y un riguroso monitoreo de los riesgos y costos, además del impacto favorable de la mayor inflación dado el descalce que manejan los bancos producto de los cambios normativos IFRS.

2011: El año 2011, el Banco enfrentó importantes desafíos como organización y como industria. El inestable entorno económico internacional, influido por los problemas de la deuda soberana europea y la situación económica de Estados Unidos, también afectada por problemas de deuda fiscal, contrastado con un gran dinamismo local, además del proceso de cambio del marco regulatorio-institucional de la industria bancaria y una fuerte competencia, configuraron un escenario extremadamente complejo para el Grupo Security.

2012: Fue un año en el que la industria bancaria mostró un desempeño prudente, tanto en volúmenes como en resultados. En este contexto, Banco Security y sus filiales tuvieron un buen desempeño comercial, el cual a diciembre del 2012, las utilidades del Banco y sus filiales alcanzaron los \$35.229 millones, lo cual representa un crecimiento de 0,6% respecto al año anterior y una rentabilidad de 12,4% sobre patrimonio.

2013: Banco Security y sus filiales, alcanzaron utilidades por \$32.801 millones durante el ejercicio 2013, cifra que es 6,9% inferior al resultado exhibido en 2012.

En septiembre de 2013 Grupo Security concretó un aumento de capital por \$30.000 millones en Banco Security, correspondiente a la primera etapa de un proceso de capitalización por \$75.000 millones.

2014: Fue un año en que Grupo Security logró consolidar sus proyectos, ser reconocido por el mercado y crecer, cerrando el ejercicio con utilidades por \$61.010 millones, 22,4% por sobre las obtenidas en el año anterior. También fue un periodo de grandes desafíos, y el concretar la fusión con las empresas Cruz del Sur era uno de ellos.

3.5.4 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.

Cuadro 12: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra

		BCI	HABITAT	SECURITY
N		2053	2309	2309
Parámetros normales ^{a,b}	Media	23558,710	505,013	864,038
	Desviación estándar	8093,539	227,297	1629,486
Máximas diferencias extremas	Absoluta	,185	,160	,495
	Positivo	,158	,160	,495
	Negativo	-,185	-,082	-,320
Estadístico de prueba		,185	,160	,495
Sig. asintótica (bilateral)		,241 ^c	,198 ^c	,165 ^c

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Para saber que prueba se debe aplicar a continuación se realiza el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, la cual se efectúa en base a una distribución teórica correspondiente a la normal. El propósito de la prueba es verificar la hipótesis de distribución normal del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.

Para el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, es importante aclarar que las hipótesis son planteadas solo para dar validez a la teoría de distribución normal del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios y no para la investigación. Para esto se utilizará un grado de significancia del 0,05. Las hipótesis planteadas para la prueba son las siguientes:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

H1: P valor < α : No Normal, Prueba de correlación W Kendall

Dónde:

P = Significación Asintótica Bilateral

α = Grados de Significancia del 0,05

A continuación, se realiza la comprobación de Hipótesis para el supuesto de normalidad (ajuste a la distribución normal) referida a las variables de las acciones pertenecientes al Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios:

BCI:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0.241 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,241 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para BCI.

Habitat:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,198 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,198 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Habitat.

Security:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,165 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,165 > 0,05$; La Hipótesis inicial se cumple para Security.

Puesto que el valor del nivel crítico (Sig. Asintótica bilateral) es mayor a los grados de significancia (0,05), se acepta la hipótesis de normalidad para el Sector Servicios financieros e inmobiliarios y se concluye que la muestra se ajusta a una distribución normal donde la prueba más acorde a esta distribución es la de Pearson.

3.5.5 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.

Cuadro 13: Prueba Correlación Pearson del Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.

		Correlaciones		
		BCI	HABITAT	SECURITY
BCI	Correlación de Pearson	1	,934**	,671**
	Sig. (bilateral)		0,000	,000
	N	2053	1955	1955
HABITAT	Correlación de Pearson	,934**	1	,630**
	Sig. (bilateral)	0,000		,000
	N	1955	1955	1955
SECURITY	Correlación de Pearson	,671**	,630**	1
	Sig. (bilateral)	,000	,000	
	N	1955	1955	1955

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago

A continuación, se presentan los parámetros para la investigación, que servirán para la interpretación de los resultados obtenidos en la Prueba de Correlación Pearson para el Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios.

No existe correlación cuando; $r \leq 0,5$

Existe correlación cuando; $r > 0,5$

Relación perfecta cuando; $r = 1$

Relación Nula cuando; $r = 0$

Al comparar BCI con HABITAT, se obtiene un índice de correlación de 0,934, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

Al comparar HABITAT con SECURITY, se obtiene un índice de correlación de 0,630, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

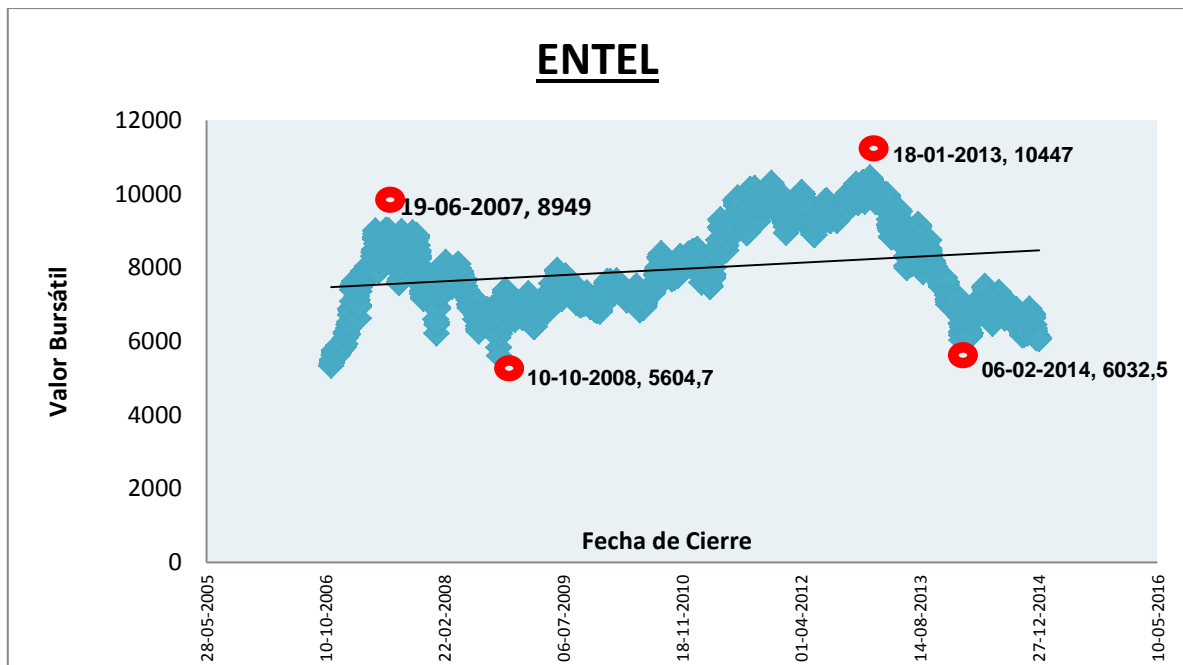
Y por último al comparar SECURITY con BCI, se obtiene un índice de correlación de 0,671, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

3.6 Análisis del Sector Tecnología y Telecomunicaciones

A continuación, se analizará el Sexto Sector Económico, compuesto por las empresas Entel y Sonda entre los periodos 2005-2014.

3.6.1 Análisis ENTEL

Gráfico 16: Comportamiento de las acciones de ENTEL.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2005: En el año 2005 Entel PCS lanzo nuevos servicios de valor agregado, entre los cuales destacaron los Black Tones, que consistía en cambiar el clásico tono de fondo de espera cuando se está llamando a alguien, y el BlackBerry, una solución que permite estar conectado con el correo de manera inalámbrica, a través de un dispositivo móvil

especialmente diseñado. También ampliaron la cobertura, siendo la primera compañía en entregar servicios de telefonía móvil en el continente antártico.

2006: En Enero 2006, mediante sesión de Directorio, se acuerda crear nueva Sociedad Anónima Cerrada, en donde Entel PCS Telecomunicaciones S.A. participará como accionista mayoritario y aportará un capital aproximado de M\$ 100.000. Donde la principal actividad de esta sociedad será la comercialización de las tarjetas de servicio telefónico prepago.

2007: En 2007, Entel PCS Telecomunicaciones S.A. generó modelos que permiten una mejor atención, ampliando la capacidad de su red y brindando una gran gama de servicios innovadores de valor agregado. También existió un crecimiento en el ingreso promedio por cliente.

También se orientaron en el desarrollo del servicio de Internet Móvil. Donde se impulsaron nuevos planes de datos enfocados en un mayor tráfico de datos y nuevas tarjetas de datos de formato USB.

2008: ENTEL adquirió Cientec Computación S.A., empresa de alto prestigio y prestador líder de servicios de continuidad operacional. También firmo una alianza estratégica con Vodafone, empresa líder en telefonía móvil mundial. En 2008 la compañía continuó con su agresivo plan de inversiones, alcanzando un monto de USD 352 millones para infraestructura que sustentan el incremento en capacidad de la red móvil, mayor cobertura de la red de banda ancha móvil 3.5G.

La mayor parte de la deuda financiera de la compañía está expresada en dólares, así como también parte importante de las compras efectuadas e inversiones necesarias, lo que expone a la empresa a las fluctuaciones en el valor de la divisa. Este riesgo es mitigado a través de contratos forward, crosscurrency swaps y opciones con que la entidad cuenta.

2009: Pese a los efectos negativos de la crisis internacional en nuestra economía y de la reducción en los cargos de accesos móviles, los resultados obtenidos por la empresa durante 2009 pudieron evaluarse positivamente.

Durante 2009 Entel inició la comercialización del dispositivo iPhone 3GS, de alta aceptación dentro de los segmentos de alto valor de la compañía.

Los Estados Financieros de la compañía correspondientes al ejercicio 2009, fueron elaborados por primera vez bajo normas contables internacionales (IFRS).

2010: El terremoto ocurrido en la madrugada del sábado 27 de febrero de 2010 afectó de manera importante la póliza correspondiente a los Bienes Físicos y el Perjuicio por Paralización. El siniestro provocó daños materiales a más de un millar de sitios técnicos de la empresa ubicados entre la V y la VIII región del país, además de daños en inventario de equipos depositados en bodega y en algunas edificaciones, todo lo cual representó para la empresa pérdidas cercanas al millón de unidades de fomento, las que tuvieron cobertura a través de la póliza vigente al momento del siniestro con las compañías de seguros RSA en coaseguro con Chartis.

2011: La inversión en equipos móviles para el segmento de suscripción alcanzó un monto de US\$230 millones, el cual está relacionado con el desarrollo de Internet móvil sobre teléfonos inteligentes (smartphones).

En 2011 fue el primer operador en Latinoamérica en implementar HSPA+ Dual Carrier, un nuevo hito tecnológico en la evolución de su red, para entregar a los usuarios velocidades máximas de descarga de hasta 22 Mbps, cifra que casi duplicó lo posible hasta entonces.

2012: La entrada en vigencia de la Portabilidad Numérica y la contratación de planes de Internet Móvil sobre equipos inteligentes o smartphones, marcó un escenario de gran exigencia y actividad comercial.

Durante 2012 la Compañía invirtió en nuevas localidades en zonas rurales que hasta entonces estaban aisladas y reforzó la señal en zonas urbanas. Así como también en agosto del mismo año, Will S.A., sociedad perteneciente al Grupo Entel, se adjudicó el bloque central de la banda 2.600 MHz, espectro que hace posible el uso de tecnología LTE, conocida como 4G.

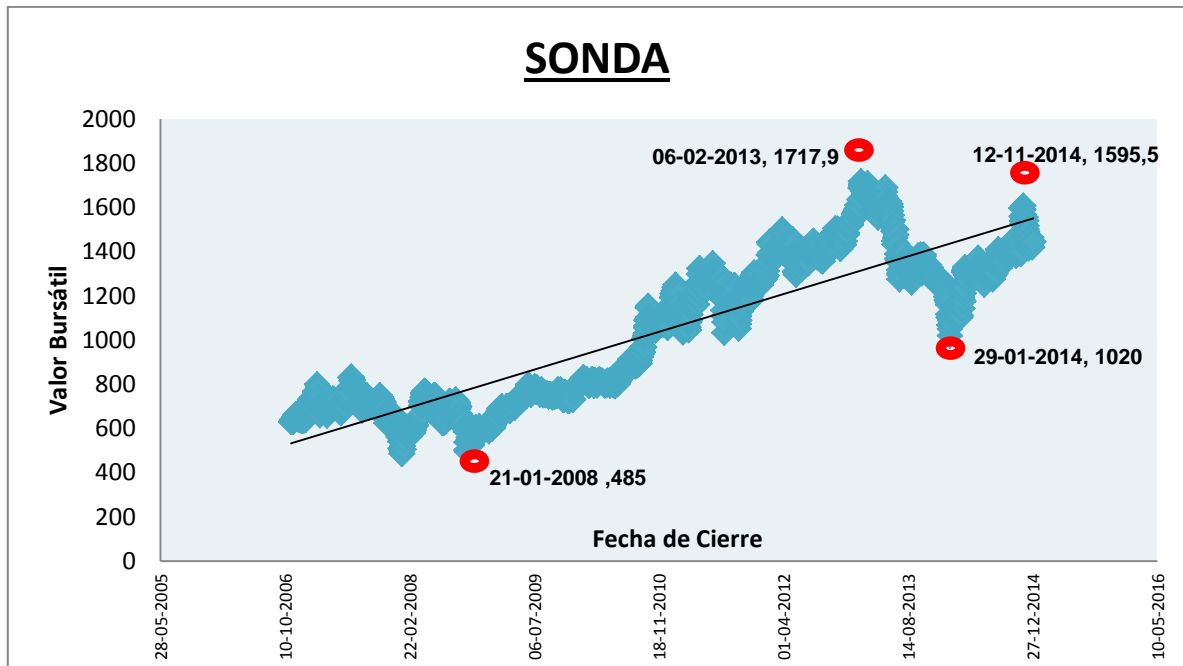
2013: Durante 2013 establecieron provisoriamente una nueva política de dividendos consistente en el reparto de hasta el 50% de las utilidades distribuibles de cada ejercicio. Entel registró una utilidad de un 12% inferior a la obtenida en el año anterior, generada principalmente por el efecto del cambio en el tratamiento contable de los equipos móviles en arriendo para clientes de post pago, aplicado a partir del último trimestre del año 2012.

2014: La utilidad de la compañía, tuvo una disminución de 62% comparado con la del año anterior. La industria decreció 2,5% a diciembre de 2014, afectada por la caída en la tarifa de interconexión o cargo de acceso, una mayor madurez en el mercado y por el contexto económico del año.

Durante el primer semestre del año 2014, como consecuencia de las obligaciones de la Ley No 20.704, en el mes de agosto de 2014, con la incorporación de la Región Metropolitana, se finalizó la implementación que elimina la Larga Distancia Nacional.

3.6.2 Análisis SONDA

Gráfico 17: Comportamiento de las acciones de SONDA.



Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

2006: El 2006 SONDA decidió abrirse a la Bolsa. Teniendo una demanda de US\$ 6.000 millones, 28 veces el monto de la colocación, en un mercado con escasa presencia bursátil de empresas de tecnología.

En septiembre firmó un contrato con Petrobras para proveer soporte tecnológico y HelpDesk a 45.000 usuarios de TI y 27.000 usuarios de SAP. El acuerdo permitiría a

SONDA generar ingresos adicionales anuales por alrededor de US\$ 12 millones por un plazo de 3 años.

La Compañía comenzó la implementación del proyecto con el Administrador Financiero del Transantiago, iniciativa que fue adjudicada a SONDA con el objeto de prestar servicios de puesta en marcha y operación tecnológica por un plazo de 12 años.

2007: Uno de los hechos más relevantes fue la adquisición del 100% de la empresa Procwork, una de las firmas de servicios de TI más importantes de Brasil. El 2007 trajo dificultades, derivadas principalmente de la participación como operador tecnológico del Transantiago.

2008: La crisis global que produjo el desastre financiero originado en los Estados Unidos se propagó rápidamente a las principales economías, y sus efectos se estaban recién sintiendo.

Uno de los proyectos más emblemáticos emprendido por la empresa en los últimos años es la operación tecnológica de Transantiago, un contrato de servicios a 12 años con ingresos recurrentes, provoco un entorno de dificultades comunicacionales y políticas.

2009: El 2009 fue un año de buenos resultado, a pesar de la crisis mundial que golpeó también severamente a los países latinoamericanos.

Al finalizar este ejercicio, la entidad anuncio un plan de inversiones por US\$ 500 millones para el trienio 2010-2012, lo que constituye el escalón siguiente al plan 2007- 2009.

2010: Estas fueron las empresas adquiridas por la compañía en el año: Softeam, Telsinc y Kaizen en Brasil, NextiraOne en México y Ceitech en Argentina, siendo tres de ellas actores relevantes en el negocio de virtualización, comunicaciones y cloudcomputing en Latinoamérica. También suscribieron una con Autodesk, empresa líder mundial en software para ingeniería y diseño 3D.

2011: Durante el ejercicio sobrepasaron los US\$ 1.000 millones en ingresos, alcanzando la cifra récord de \$ 592.819 millones (US\$ 1.141,8 millones), lo que representa un alza de 33,1% respecto del año anterior.

En el mes de Septiembre dieron un paso importante dentro del Plan de Inversiones, con la exitosa culminación de la Oferta Pública de Adquisición de Quintec, firma que tiene

operaciones en Chile, Argentina, Colombia, Brasil y Perú, y cuya oferta, capacidades y base de clientes se complementan muy bien con las de SONDA.

2012: Entre los hechos destacados del 2012, cabe consignar el aumento de capital que llevo a cabo la compañía durante el último trimestre, el cual permitió recaudar US\$ 301 millones por un total de 100.000.000 nuevas acciones emitidas.

Otro de los hitos fue la puesta en marcha del proyecto Metrobus en la ciudad de Panamá, cuya operación comenzó en Febrero de 2012.

Durante 2012 finalizaron la construcción del nuevo Datacenter de SONDA en Santiago, instalación que constituye uno de los centros de datos más modernos de Latinoamérica y que está a la par de los más avanzados del mundo.

2013: En Enero de 2013 concluyó el aumento de capital por US\$ 300 millones llevado a cabo en Diciembre de 2012, con el fin de financiar parte del plan de inversiones del trienio 2013-2015.

En Abril inauguraron un nuevo Datacenter en Chile, obra que demandó una inversión de US\$ 33 millones y que se suma al anteriormente construido en Brasil.

2014: América Latina enfrentó un año 2014 que trajo consigo dificultades producto de la desaceleración de la economía mundial.

3.6.3 Aplicación y Análisis prueba de Kolmogorov-Smirnov para Sector Tecnología y Telecomunicaciones.

Cuadro 14: Prueba de Kolmogorov-Smirnov del Sector Tecnología y Telecomunicaciones.

Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra

		ENTEL	SONDA
N		2127	2127
Parámetros normales ^{a,b}	Media	9078,266	957,365
	Desviación estándar	5190,277	385,221
Máximas diferencias extremas	Absoluta	,364	,145
	Positivo	,364	,145
	Negativo	-,261	-,116
Estadístico de prueba		,364	,145
Sig. asintótica (bilateral)		,112 ^c	,123 ^c

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Para saber que prueba se debe aplicar a continuación se realiza el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, la cual se efectúa en base a una distribución teórica correspondiente a la normal. El propósito de la prueba es verificar la hipótesis de distribución normal del Sector Tecnología y Telecomunicaciones.

Para el análisis de la prueba de Kolmogorov- Smirnov, es importante aclarar que las hipótesis son planteadas solo para dar validez a la teoría de distribución normal del Sector Tecnología y Telecomunicaciones y no para la investigación. Para esto se utilizará un grado de significancia del 0,05. Las hipótesis planteadas para la prueba son las siguientes:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

H1: P valor < α : No Normal, Prueba de correlación W Kendall

Dónde:

P = Significación Asintótica Bilateral

α = Grados de Significancia del 0,05

A continuación, se realiza la comprobación de Hipótesis para el supuesto de normalidad (ajuste a la distribución normal) referida a las variables de las acciones pertenecientes al Sector Tecnología y Telecomunicaciones:

Entel:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0.112 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,112 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Colbún.

Sonda:

Ho: P valor > α : Normal, Prueba de Correlación Pearson.

Donde P=0,123 y α : 0,05

Por lo tanto; $0,123 > 0,05$; La hipótesis inicial se cumple para Endesa.

Puesto que el valor del nivel crítico (Sig. Asintótica bilateral) es mayor a los grados de significancia (0,05), se acepta la hipótesis de normalidad para el Sector Tecnología y Telecomunicaciones y se concluye que la muestra se ajusta a una distribución normal donde la prueba más acorde a esta distribución es la de Pearson.

3.6.4 Aplicación y Análisis prueba de Pearson para Sector Tecnología y Telecomunicaciones.

Cuadro 15: Prueba Correlación Pearson del Sector Tecnología y Telecomunicaciones.

		ENTEL	SONDA
ENTEL	Correlación de Pearson	1	,569 **
	Sig. (bilateral)		,000
	N	2029	2029
SONDA	Correlación de Pearson	,569 **	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	2029	2029

Fuente: Elaboración propia en base a la información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago.

A continuación, se presentan los parámetros para la investigación, que servirán para la interpretación de los resultados obtenidos en la Prueba de Correlación Pearson para el Sector Tecnología y Telecomunicaciones.

No existe correlación cuando; $r \leq 0,5$

Existe correlación cuando; $r > 0,5$

Relación perfecta cuando; $r = 1$

Relación Nula cuando; $r = 0$

Al comparar ENTEL con SONDA, se obtiene un índice de correlación de 0,569, el cual indica que existe correlación entre el valor de las acciones.

CAPÍTULO IV

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

A continuación, se observa un cuadro de resumen que muestra los resultados obtenidos luego de aplicar la prueba estadística de Correlación Pearson entre las empresas de los seis sectores industriales que fueron objeto de estudio.

Cuadro 16: Resumen Correlación de las empresas por Sector Industrial.

Sector Petróleo y Energía		
Correlación entre COLBÚN y ENDESA	Correlación entre ENDESA y ENERSIS	Correlación entre ENERSIS y COLBÚN
Coef. Correlación 0,848 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,920 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,762 Existe Correlación
Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción		
Correlación entre BESALCO y CMPC	Correlación entre CMPC y SQM	Correlación entre SQM y BESALCO
Coef. Correlación 0,599 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,547 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,868 Existe Correlación
Sector Bienes de Consumo		
Correlación entre EMBONOR y CONCHAYTORO	Correlación entre CONCHAYTORO y CCU	Correlación entre CCU y EMBONOR

Coef. Correlación 0,201 No Existe Correlación	Coef. Correlación 0,269 No Existe Correlación	Coef. Correlación 0,947 Existe Correlación
Sector Servicios de Consumo		
Correlación entre CENCOSUD y RIPLEY	Correlación entre RIPLEY y FALABELLA	Correlación entre FALABELLA y CENCOSUD
Coef. Correlación 0,512 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,088 No Existe Correlación	Coef. Correlación 0,789 Existe Correlación
Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios		
Correlación entre BCI y HABITAT	Correlación entre HABITAT y SECURITY	Correlación entre SECURITY y BCI
Coef. Correlación 0,934 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,630 Existe Correlación	Coef. Correlación 0,671 Existe Correlación
Sector Tecnología y Telecomunicaciones		
Correlación entre ENTEL y SONDA		
Coef. Correlación 0,569 Existe Correlación		

Fuente: Propia elaborado en base a resultados obtenidos de la investigación.

En el cuadro 16 se observa el índice de correlación arrojado por la prueba de correlación de Pearson de cada sector industrial entre sus respectivas empresas, también se muestra según los parámetros planteados en la investigación si la correlación es existente o no.

Antes de comenzar la discusión de resultados, se debe esclarecer el propósito de esta investigación, el cual corresponde a comprobar la siguiente hipótesis:

“Frente a un mismo hito económico el precio de las acciones experimenta las mismas variaciones en cada sector industrial”.

También se deben considerar los parámetros establecidos y que tienen relación con el coeficiente de correlación de Pearson, el cual indica la correlación existente entre dos variables a través de un valor numérico. Sobre este valor numérico se puede establecer si entre las variables existe correlación o no, o si esta correlación es perfecta o nula. Para establecer esta medida se definieron los siguientes parámetros:

Cuadro 17: Parámetros Coeficiente de Correlación Pearson.

Correlación	Coef. Numérico
Existe	Mayor a 0,5
No existe	Menor a 0,5
Perfecta	Igual a 1
Nula	Igual a 0

Fuente: Propia elaborado en base a resultados obtenidos de la investigación.

Tomando en consideración todo lo planteado hasta este momento, se puede deducir que para cumplir con la hipótesis establecida, es necesario comprobar que entre las empresas de cada grupo de los diversos sectores económicos “Existe Correlación”, es decir, es mayor a 0,5. Por el contrario si la medida de correlación es menor a 0,5 resulta que “No Existe Correlación”, lo que indicaría que el valor de las acciones no experimenta las mismas variaciones en los sectores industriales debido a un mismo hito económico.

A continuación, se explica mediante la evidencia obtenida las variaciones experimentadas en el valor las acciones por sector económico, estas se explicarán separadamente por cada sector industrial.

Grupo 1: Sector Petróleo y Energía

Al observar el cuadro 16 se puede apreciar que la correlación que existe entre las empresas; Colbún, Endesa y Enersis, corresponde a una correlación cuyos índices son mayores a 0,5, esto quiere decir, que si se toma como referencia el comportamiento del grupo 1, las acciones en su conjunto indican que existe correlación, o sea, se cumple con lo que se busca en la investigación que es que las empresas tienen el mismo comportamiento en sus acciones ante un mismo hito económico.

Descrito lo anterior, la evidencia recogida una vez analizada cada empresa perteneciente a este grupo indica que la hipótesis planteada se cumple.

Grupo 2: Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción

En base al cuadro 16 se puede apreciar que la correlación que existe entre las empresas; Besalco, CMPC y SQM, corresponde a una correlación cuyos índices son mayores a 0,5, esto quiere decir, que si se toma como referencia el comportamiento del grupo 2, las acciones en su conjunto indican que existe correlación, o sea, se cumple con lo que se busca en la investigación que es que las empresas tienen el mismo comportamiento en sus acciones ante un mismo hito económico.

Descrito lo anterior, la evidencia recogida una vez analizada cada empresa perteneciente a este grupo indica que la hipótesis planteada se cumple.

Grupo 3: Sector Bienes de Consumo

Al observar el cuadro 16 se puede apreciar que la correlación que existe entre las empresas; Embonor, Conchaytoro y CCU, corresponde a una correlación cuyos índices no se comportan de la misma manera entre estas 3 empresas. Entre Embonor y Conchaytoro corresponde a una correlación cuyos índices son menores a 0,5, esto quiere

decir, que no existe correlación entre ellas, o sea no se cumpliría con el planteamiento de la hipótesis. Lo mismo ocurriría con la relación entre Conchaytoro y CCU, dado que los índices también son menores a 0,5, lo que significa que no existe relación entre las empresas. Por el contrario, entre las empresas CCU y Embonor existe correlación, ya que sus índices son mayores 0,5.

Descrito lo anterior, la evidencia recogida una vez analizada cada empresa perteneciente a este grupo indica que la hipótesis planteada no se cumple.

Grupo 4: Sector Servicios de Consumo

En base al cuadro 16 se puede apreciar que la correlación que existe entre las empresas; Cencosud, Ripley y Falabella, corresponde a una correlación cuyos índices no se comportan de la misma manera. Entre Cencosud y Ripley corresponde a una correlación cuyos índices son mayores a 0,5, esto quiere decir, que existe correlación entre ellas, o sea se cumpliría con el planteamiento de la hipótesis. Lo mismo ocurriría con la relación entre Falabella y Cencosud, dado que los índices también son mayores a 0,5, lo que significa que existe relación entre las empresas. Por el contrario, entre las empresas Ripley y Falabella no existe correlación, ya que sus índices son menores a 0,5.

Descrito lo anterior, la evidencia recogida una vez analizada cada empresa perteneciente a este grupo indica que la hipótesis planteada no se cumple.

Grupo 5: Sector Servicios Financieros e Inmobiliarios

Considerando lo expuesto en el cuadro 16 se puede apreciar que la correlación que existe entre las empresas; BCI, Habilidad y Security, corresponde a una correlación cuyos índices son mayores a 0,5, esto quiere decir, que si se toma como referencia el comportamiento del grupo 5, las acciones en su conjunto indican que existe correlación, o sea, se cumple con lo que se busca en la investigación que es que las empresas tienen el mismo comportamiento en sus acciones ante un mismo hito económico.

Descrito lo anterior, la evidencia recogida una vez analizada cada empresa perteneciente a este grupo indica que la hipótesis planteada se cumple.

Grupo 6: Sector Tecnología y Telecomunicaciones

En base al cuadro 16 se puede apreciar que la correlación que existe entre las empresas; Entel y Sonda, corresponde a una correlación cuyos índices son mayores a 0,5, esto quiere decir, que si se toma como referencia el comportamiento del grupo 6, las acciones en su conjunto indican que existe correlación, o sea, se cumple con lo que se busca en la investigación que es que las empresas tienen el mismo comportamiento en sus acciones ante un mismo hito económico.

Con respecto a los hitos económicos que tuvieron un impacto significativo en la valoración de las acciones en las empresas con mayores transacciones bursátiles de los 6 sectores económicos nombrados anteriormente, se pueden identificar: Burbuja Inmobiliaria, Crisis Financiera Subprime, Crisis Europea, Desaceleración en China y el Terremoto y Tsunami en Centro Sur (Febrero 2010). Se pudo apreciar en la mayoría de los sectores económicos una tendencia entre las empresas de cada sector, esto

Dado a lo expuesto, a la evidencia recabada a través del análisis de gráficos, la lectura de las memorias anuales entre los periodos 2005-2014 y la correlación obtenida de cada una de las empresas por sector económico, se puede afirmar que, la hipótesis planteada para la investigación se cumple en la mayoría de los sectores económicos a excepción del Sector Bienes de Consumo, el cual no existe correlación entre Embonor-B y Conchaytoro, así como entre Conchaytoro y CCU, por lo que el impacto de un hito económico sobre dicho sector no afectó por igual a su muestra. Lo mismo sucede en la correlación entre Ripley y Falabella pertenecientes al Sector Servicios de Consumo.

CONCLUSIÓN

El comportamiento que sufren las acciones se ven relacionadas, en gran medida por las contingencias económicas tanto nacionales como internacionales, pero también por diversos hitos económicos que puedan afectar al país en donde se transan dichas acciones.

Los objetivos iniciales, que dieron origen a la investigación se han cumplido en forma amplia. En donde se identificaron los principales hitos económicos ocurridos entre el 2004 al 2014 a través del análisis documental. Se clasificaron las empresas con mayor transacción bursátil por sector económico según la clasificación que especifica la Bolsa y Mercados Españoles. Se compararon los valores bursátiles de las acciones en relación con los hitos económicos identificados a través de las pruebas paramétricas.

En lo que respecta al último objetivo, relacionado con correlacionar por sector industrial el precio de las acciones de modo de conocer si experimentan las mismas variaciones frente a los principales hitos económicos identificados, se pudo observar en los resultados que en la gran mayoría de los grupos si existió correlación entre las distintas entidades que conforman cada grupo económico. Sin embargo, en los grupos 3 y 4 no existió correlación entre el valor de las acciones de las diversas entidades. Con todo lo anterior, se pudo determinar que no existe un mismo comportamiento entre los grupos económicos y las entidades correspondientes.

Con la investigación, se pudo determinar que el sector industrial que más resultado afectado en relación al valor de sus acciones, debido a los principales hitos económicos que lo afectaron a nivel mundial como nacional, fue el Sector de Servicios de Consumo compuesto por tres importantes empresas del retail con caídas de hasta un 70% en el valor de sus acciones y alzas de 500%. Cabe destacar que entre los hitos económicos que tuvieron un mayor impacto sobre la valoración de las acciones, destaca las bruscas caídas que sufrieron las acciones tras la crisis Subprime del 2008, las alzas en los precios en el año 2010 producto del terremoto del 27 de febrero y declines de acciones desde los años 2012 en adelante. También se puede concluir que otro de los Sectores afectados fue el de Materiales Básicos, Industriales y Construcción.

También se pudo detectar que existieron otros hitos económicos que no fueron identificados en la investigación y que afectaron de manera significativa a algunos grupos económicos. Entre los cuales cabe destacar:

Grupo 1 “Sector Petróleo y Energía” se pudo identificar que el factor más importante que lo afectó fue la gran sequía existente en el país a partir del año 2008 hasta principios del 2014. Así como también el aumento significativo que tuvo el costo del gas argentino debido a su escasez, lo que provocó que las entidades tuvieran que invertir en otro tipo de combustible.

Grupo 2 “Sector Materiales Básicos, Industria y Construcción” se identificaron ciertos factores que afectaron a las entidades del grupo, tales como, incendios forestales, aumento del costo del gas natural y el aumento en el precio del petróleo. Cabe tener presente que a pesar que estos hechos no fueron considerados hitos económicos, el impacto que tuvieron estos en las empresas no fueron de gran consideración, como fue el caso descrito en el grupo 1.

No obstante, también existieron hitos económicos que afectaron a la gran mayoría de los sectores industriales, y por ende, a cada una de las empresas que lo componen como la Crisis Financiera Subprime, Crisis Europea y el Terremoto del 27 de Febrero del 2010.

Cabe destacar que entre todos los grupos económicos analizados en la investigación se pudo detectar que el sector industrial que más tuvo correlación fue el Grupo N°1 “Sector Petróleo y Energía”, conformado por las empresas Colbún, Endesa y Enersis.

Finalmente la hipótesis planteada y objeto de la investigación, que afirma que: “Frente a un mismo hito económico el precio de las acciones experimenta las mismas variaciones en cada sector industrial”. Luego del estudio realizado, se pone de manifiesto que se RECHAZA la hipótesis, dado que un mismo hito económico no afectó de la misma manera a todos los grupos económicos de los diversos sectores industriales. Lo anterior debido a que dos grupos económicos no tuvieron correlación entre las empresas que lo acompañan.

Sin embargo se puede plantear una hipótesis alternativa, la cual sería: “Frente a un mismo hito económico el precio de las acciones experimenta las mismas variaciones en la mayoría de los sectores industriales”

Los análisis efectuados han permitido conocer mejor el comportamiento que pueden tener las empresas de un mismo sector económico ante una reincidencia de algún hito económico identificado, así como también permitir la prevención o disminución del impacto que este pudiera tener en el valor de las acciones debido a esta investigación.

BIBLIOGRAFÍA

- Ainzúa, S. (2009). Chile: Crisis Económica en Chile: La evidencia de problemas profundos. Heinrich Böll Stiftung. Disponible en: http://www.boell-latinoamerica.org/downloads/Crisis_economica__internacional__y_sus_efectos_en_Chile.pdf. Consultado [18 de Marzo de 2015].
- Aquevedo, E. (2014). *Chile: terremoto del 27 de Febrero del 2010*. Aquevedo, E. Disponible en: <https://aquevedo.wordpress.com/2010/03/08/chile-terremoto-del-27-de-febrero-de-2010/>. Consultado [28 de Mayo de 2015].
- Banco Mundial. (2015). España. *Crisis Financiera*. Banco Mundial. Disponible en: <http://www.bancomundial.org/temas/crisisfinanciera/iniciativas.htm>. Consultado [26 de Mayo del 2015].
- Barcelata, H, (2010). Chile: *Lacrisis financiera en estados unidos*. Eumed.net. Disponible en: <http://www.eumed.net/ce/2010a/hbc.htm>. Consultado [26 de Mayo del 2015].
- BCE. (2014). Europa. *Mapa de la Zona del Euro*. Banco Central Europeo. Disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/euro/intro/html/map.es.html> Consultado [10 de Junio del 2015].
- Bci. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.
- Bci. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.
- Bci. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.
- Bci. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Bci. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Bci. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Bci. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Bci. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Bci. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Bci. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en http://www.bci.cl/accionistas/memoria_anual.html. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4> Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Besalco (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.besalco.cl/inversionistas/contenido.asp?CatId=4>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Biblioteca Nacional de Chile,(2014). Chile. Memoria Chilena: *Biblioteca Nacional de Chile*. Ministerio de Educación. Disponible en: <http://www.memoriachilena.cl/602/w3-article-97950.html>. Consultado [2 de Junio del 2015]

Blas, R., (2013). Chile. *Crisis Europea, Crisis del Capitalismo: Causas y Efectos*. Buenas Prácticas. Disponible en: http://buenaspracticas.stps.gob.mx/buenaspracticas/administrador/lecturas/pdf/crisis_europea_crisis_del_capitalismo-2013.pdf. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Bolsa de Comercio de Santiago, (2015).Chile: *Como Invertir*. Banco de Comercio de Santiago. Disponible en: http://concurso.bolsadesantiago.com/abierto/como_invertir.asp?codigo=&tabActivo=como_invertir. Consultado [25 de Abril de 2015].

Brigham, E., Houston, J. (2005). Mexico: *Administration Financiera*. CengageLearning.

Caputo,O. (2009). Chile: *El país más afectado por la crisis económica en América latina*.Rel.Uita. Disponible en: http://www6.rel-uita.org/internacional/crisis/chile_el_pais_mas_afectado.htm. Consultado [18, de Marzo de 2015].

CCU (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CCU (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://ccuinvestor.com/bienvenidos-inversores/memorias-anales/?lang=es/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anuales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anuales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anuales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Cencosud (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.cencosud.com/inversionistas/memorias-anuales/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CMPC (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en http://www.cmpc.cl/?page_id=1572.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

CNN, (2012). España. *Sismo de magnitud 7,1 sacude el centro de Chile*. CNN. Disponible en: <http://cnnespanol.cnn.com/2012/03/25/sismo-de-72-grad0s-sacude-centro-de-chile/>. Consultado [10 de Junio del 2015].

Colbún. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Colbún. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.colbun.cl/inversionistas/memorias/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Comisión Europea, (2014). España. *¿Por qué se originó la crisis europea?*. Comisión Europea. Disponible en: http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_es.htm. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Conchaytoro. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Conchaytoro. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/inversionistas-cat/memoria-anual/>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

DF. (2013).Chile. *Ajuste de la tasa de interés en Chile*. Diario Financiero. Disponible en: <https://www.df.cl/noticias/opinion/editorial/ajuste-de-la-tasa-de-interes-en-chile/2013-07-12/211036.html>. Consultado [28 de Mayo del 2015].

Educación Financiera en la Red, (2015). Chile. *¿Cuáles son los principales métodos de valoración de acciones?* Educación Financiera en la Red. Disponible en:http://www.edufinet.com/index.php?option=com_content&task=view&id=899&Itemid=95
. Consultado [18, de Marzo de 2015].

Educarchile, (2008). Chile: *La crisis económica explicada para tus alumnos*. Educarchile. Disponible en: <http://www.educarchile.cl/ech/pro/app/detalle?ID=189640>. Consultado [18 de marzo de 2015].

Embonor. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/> Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embonor. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embono. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embonor. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embonor. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embono. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embonor. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embonor (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Embonor (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.embonor.cl/wps/wcm/connect/embonor/Sitio/Home/Inversionistas/Memoria+Anual/>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Emol, (2015). Chile. *Grandes Terremotos Chileno*. Emol. Disponible en: <http://www.emol.com/especiales/terremotos/chile.htm>. Consultado [2 de Junio del 2015]

Endesa. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Endesa. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.endesa.cl/es/conocenos/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Energis. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.energis.cl/es/conoceenergis/gobierno/Paginas/memoriasanuales.aspx>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ente. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Entel. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.entel.cl/inversionistas/memoria-anual.html#>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Falabella. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reporte-anual.shtml>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Foley, J. (2013). México. *China, lecciones de la desaceleración*. CNN Expansión. Disponible en: <http://www.cnnexpansion.com/economia/2013/07/16/desaceleracion-en-china-no-todo-es-malo>. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Hernández. A; Moraleda. B; Sánchez. M. (2011). España: *Crisis económicas a lo largo de la historia*. Instituto de Estudios Fiscales. Disponible en: http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cuadernos_formacion/12_2011/05_11.pdf. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Habitat. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Habitat. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Habitat. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Habitat. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Habitat. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Habitat. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Habitat. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.afphabitat.cl/esp/memorias-anales>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Interpatagonia, (2015).Chile. *Chaitén*. Interpatagonia. Disponible en: <http://www.interpatagonia.com/chaiten/>. Consultado [10 de Junio del 2015].

Lira, J. (2013).Perú:Acciones de Cencosud caen tras débiles resultados en el segundo trimestre. Gestión. Disponible en:<http://gestion.pe/empresas/cencosud-acciones-caen-debiles-resultados-segundo-trimestre-2075057>. Consultado [18, de Marzo de 2015].

Marconi, V. (2012). Perú: *¿Por qué cayeron hoy las acciones de Cencosud tras la compra de Carrefour?*.El Comercio. Disponible en: <http://elcomercio.pe/economia/peru/cencosud-habria-pagado-precio-encima-mercado-compra-colombia-noticia-1484820>. Consultado [15, de Octubre de 2015].

Mendoza. A, (2009).España. *Crisis Financiera Internacional* .Biblioteca Pleyades. Disponible en: http://www.bibliotecapleyades.net/sociopolitica/sociopol_bigcrash51.htm. Consultado [28 de Mayo del 2015].

Ministerio de Hacienda, (2015).*¿Qué es el mercado de capitales chilenos?*. Ministerio de Hacienda. Disponible en: <http://www.hacienda.cl/mercado-de-capitales/preguntas-frecuentes/que-es-el-mercado-de-capitales-chileno.html>. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Morales, A. (2014).Chile: La fuerte apuesta del mercado en contra de Cencosud. El Mostrador. Disponible:<http://www.elmostrador.cl/mercados/2014/11/04/la-fuerte-apuesta-del-mercado-en-contra-de-cencosud/> .Consultado [18, de Marzo de 2015].

Osorio. J, (2008).El Salvador: *La Burbuja Inmobiliaria en Estados Unidos*. Banco Central de Reserva de El Salvador. Disponible en: <http://www.bcr.gob.sv/bcrsite/uploaded/content/category/1910288814.pdf>. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Pérez. G. (2008).España. *Crisis Financiera Mundial del 2008*.Crash Bolsa. Disponible en:http://www.crashbolsa.com/crisis_financiera_mundial_de_2008. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Ripley. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Ripley. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.ripleychile.com/inversionistas/informacion-inversionistas/memoria-anual>.
Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Rodríguez, J.(2002).Chile: *El crecimiento Económico en Chile: Presente, Pasado, Futuro*. Banco Central. Disponible en:http://www.bcentral.cl/Estudios/revista-economia/2002/abril2002/recvol5n1abr2002Ensayos_04abril2002.pdf Consultado [18, de Marzo de 2015].

Ross, S.,Westerfield, R., Jaffe, J. (2009).México: *FinanzasCorporativas*.McGraw Hill.

Security. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Security. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en <http://www.security.cl/general/reportes-financieros-grupo.html#memorias>. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Segorb, F. (2014). España: *Riesgo sistemático*. Expansión. Disponible en: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/riesgo-sistematico.html>. Consultado [25 de Abril de 2015].

Sismo24, (2015). *Terremotos siglo XX Y XXI*. Sismo24. Disponible en: <http://www.sismo24.cl/500sismos/720chresumen01.html>. Consultado [26 de Mayo del 2015].

Sonda. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Sonda. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en www.sonda.com/inversionistas/memorias/. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2006), Memoria Anual 2005. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2007), Memoria Anual 2006. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2008), Memoria Anual 2007. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2009), Memoria Anual 2008. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2010), Memoria Anual 2009. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2011), Memoria Anual 2010. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2012), Memoria Anual 2011. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2013), Memoria Anual 2012. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQMC. (2014), Memoria Anual 2013. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

SQM. (2015), Memoria Anual 2014. Disponible en http://www.sqmc.cl/asp/laempresa/memoria_anual.aspx. Extraído el 12 de Octubre de 2015.

Tanzi, V. (2011). España. *La crisis financiera y económica de 2008-2009: Efectos fiscales y monetarios*. Inter American Development Bank. Disponible

en:<http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2011/08050.pdf>. Consultado [26 de Mayo del 2015].