



**UNIVERSIDAD DE VALPARAISO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORIA**

ANÁLISIS DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES DE CRECIMIENTO Y DE VALOR EN EL MERCADO FINANCIERO

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

**Tesista: María Pía Venegas Venegas.
Profesor Guía(a): Karime Chahuán Jiménez.**

VALPARAÍSO, DICIEMBRE 2012.

En primer lugar le doy las gracias a Dios por darme la fuerza necesaria para no decaer en estos años de carrera y por estar conmigo en cada paso que doy, a mi familia por ser el pilar fundamental de mi crecimiento como persona en especial a mis padres Rosa y Jorge por creer en mi y enseñarme que el esfuerzo tiene en algún momento su recompensa, sin dejar de lado a mi hermana junto a mis sobrinos que son la alegría que me motivan día a día, también a mis amigos con los cuales compartí noches enteras de estudio así como también locuras que jamás olvidaré y por último a mis profesores de carrera, en especial a Karime Chahuán por creer en este proyecto y apoyarme en la dificultades que se presentaron.

En resumen MUCHAS GRACIAS a todos los que forman parte de mi vida y me motivan a ser una mejor persona.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN.....	¡Error! Marcador no definido.
ESTADO DEL ARTE.....	¡Error! Marcador no definido.
MARCO TEÓRICO.....	¡Error! Marcador no definido.
Antecedentes Generales.....	¡Error! Marcador no definido.
Mercado de Capitales.....	¡Error! Marcador no definido.
Mercado de Valores.....	¡Error! Marcador no definido.
Mercado Primario.....	9.
Mercado Secundario.....	¡Error! Marcador no definido.
Estructura de Mercado.....	¡Error! Marcador no definido.
Oferentes del Mercado de Valores.....	¡Error! Marcador no definido.
Sociedades Anónimas.....	¡Error! Marcador no definido.
Demanda de Valores.....	15.
Intermediarios.....	¡Error! Marcador no definido.
Leyes y Regulaciones.....	¡Error! Marcador no definido.
Reguladores y Fiscalizadores.....	¡Error! Marcador no definido.
Riesgo.....	¡Error! Marcador no definido.
Procedimientos de Calificación de Acciones.....	19.
Definición de categorías de calificación de Acciones.....	20.
Dividendos.....	¡Error! Marcador no definido.
Indicadores o Índices de Precios de Acciones.....	¡Error! Marcador no definido.
Hechos Economicos que Repercutieron en el comportaminto de los Indices29	¡Error! Marcador no definido.
Acciones de Valor y de Crecimiento.....	32
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	¡Error! Marcador no definido.
OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN.....	¡Error! Marcador no definido.
Objetivo General.....	¡Error! Marcador no definido.
Objetivos específicos:.....	¡Error! Marcador no definido.
PROPUESTA METODOLOGICA.....	¡Error! Marcador no definido.
ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	39.
Explicación de los índices de las acciones de valor y crecimiento.	¡Error! Marcador no definido.
Crecimiento obtenido por las acciones de crecimiento y valor.....	49.

Comparación entre las acciones de valor y crecimiento en base a los resultados de las empresas..... **¡Error! Marcador no definido.**

DISCUSIÓN DE RESULTADOS..... 76.

CONCLUSIONES..... 78.

BIBLIOGRAFÍA..... 82.

ANEXOS..... **¡Error! Marcador no definido.**

RESUMEN.

El propósito de esta tesis es analizar las características de las acciones de valor y de crecimiento, que pueden ser tomados como base para el inversionista al momento de tomar la decisión de invertir (Suarez, 2008) y ver el comportamiento que tienen los índices que clasifican a este tipo de acciones en el mercado de valores en nuestro país.

Dicha investigación se llevará a cabo mediante un estudio cuantitativo, que consiste en el análisis de este tipo de acciones, mediante las memorias que emiten las empresas en la superintendencia de valores y seguros de los últimos 3 años y a la vez comprender sus variaciones mediante fórmulas financieras que darán una base para llegar a la conclusión sobre qué tipo de acción conviene más invertir.

El motivo de esta indagación es comparar lo que aconsejan los inversionistas como recomendación para el usuario al momento de invertir en acciones de valor y crecimiento con los resultados de esta tesis, y poder llegar a un consenso de que lo publicado por ellos se relaciona a lo investigado o demostrar lo contrario, para esto se tomaron como base el precio de la acción, así como sus dividendos y rentabilidad que entregaron en los años 2009-2011. Donde se concluye que el invertir en acciones de valor es más bien una estrategia conservadora ya que el comportamiento de estas acciones son constantes a la contingencia económica, no así las acciones de crecimiento que se han venido en alza en los últimos años y que en el corto plazo es una buena alternativa de inversión ya que entregan mejores dividendos y rentabilidad que las acciones de valor.

ESTADO DEL ARTE.

En la actualidad existe la incertidumbre acerca de la volatilidad del mercado financiero y frente a estos posibles cambios distintos expertos han dado su opinión o bien han aconsejado que hacer desde el punto de vista de la inversión. Basado a lo expuesto anteriormente se nombraran algunas opiniones expuestas por financistas nacionales.

Según Pamela Auszenker (2011), subgerente de estudios de BCI Inversiones “Un inversionista conservador e intermedio debe incluir depósitos de corto plazo que puedan ser renovados constantemente, para aprovechar las alzas de tasas”.

Agrega Jimena Llosa (2011), Gerente de Estrategias de Compass Group “Para un inversionista conservador, la porción de la cartera de acciones debiera ser de 20% y la de renta fija un 80%”. Completa Manuel Bengolea (2011) estadístico matemático de la Pontificia Universidad Católica de Chile, Mater in Bussines Administration (MBA) en Columbia University Bussines School, quien habla sobre las oportunidades y riesgos del IPSA y señaló “Las oportunidades siguen existiendo, pero lo que ha cambiado es el riesgo” y aconseja “En tiempos de volatilidad se debe invertir en acciones de valor y no de crecimiento”.

No es ajeno que la contingencia en Europa tendría una variación económica para el 2012, pero para Nicolás Eyzaguirre Director del Hemisferio Occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI) dice que “No obstante alguna desaceleración prudente, de no empeorar la situación en Europa, la región estará preparada para un crecimiento” puesto que se prevé en crecimiento entre el 4,5% y el 5% como pronostico para el 2012”.

Por último el Ministro de Hacienda Felipe Larraín (2011) declaró que “Chile prepara un plan de contingencia para mitigar posibles consecuencias en el caso de que en 2012 se presente una crisis financiera global que afecte el crecimiento de la economía del país”.

MARCO TEÓRICO.

1. Antecedentes Generales.

En la actualidad y frente a la volatilidad del mercado financiero se hace mas riesgoso el tomar como medida de inversión un instrumento de renta variable como las acciones, puesto que desde el punto de vista del inversionista y tomando en consideración su perfil de riesgo se ve enfrentado a una gama de posibilidades que requieren de un estudio previo a la hora de tomar la decisión de invertir. Cuando se toma la opción de financiarse con acciones lo primero es cuestionarse que acciones comprar, un modo de elegir el tipo de acción es analizar la empresa que emite acciones y hacer un estudio, ya que una variación en el entorno económico, político y social de esta puede tener un impacto en el valor de la acción, para esto existen indicadores que sintetizan el entorno como por ejemplo el IPSA.

Al entrar al mercado financiero el inversionista debe tener presente si la inversión es a través de una corredora o por su propia cuenta, tener claro el monto a elegir ya que debe tener presente que existe la probabilidad de obtener tanto una pérdida como una ganancia, a su vez existen estudios financieros para comprender la rentabilidad que una determinada acción le traerá en el futuro, con el fin de hacer mas eficiente la inversión, así como también conocer el riesgo de cada una y si es necesario analizar las variaciones de precios que tuvieron durante el período.

Una vez hecho el estudio financiero de las acciones en las que pretende invertir, se debe tomar la decisión de cual de todas las acciones comprar, uno de los consejos mas recomendados en invertir en acciones que se encuentran presentes en el IPSA o que se encuentren en las acciones mas transadas en el último periodo y esto se refleja mediante el indicador INTER-10. Pero existen también acciones que en base a estos indicadores se catalogan como acciones de crecimiento y acciones de valor donde el inversionista podrá confirmar su decisión en una determinada acción porque dentro de cada grupo se define un comportamiento distinto.

Las acciones de valor se cotizan bajo la media del mercado, pero las emiten empresas consolidadas y las acciones de crecimiento por el contrario su valor bursátil es alto, pero con un retorno bajo ya que se espera que en futuro la entidad que emite este tipo de instrumentos financieros se consolide, bajo estos parámetros el inversionista podrá validar con mas fuerza las estimaciones que antes había realizado.

De acuerdo a estos antecedentes entregados anteriormente el presente marco teórico señalará todos los aspectos necesarios para llevar a cabo de manera eficiente y eficaz la selección de una acción para su posterior compra en el mercado financiero.

2. Mercado de Capitales.

El mercado de capitales es donde existe una intermediación entre los oferentes (emisores) y demandantes (inversionistas), permite el financiamiento de entidades mediante instrumentos financieros siempre que se encuentre bajo un marco legal y se negocian el mercado de valores.

3. Mercado de Valores.

Establece los procedimientos para la operación de compra y venta de los instrumentos financieros en el mercado, así como también brindar la información necesaria para efectuar dichas transacciones. El mercado de valores esta constituido por instrumentos de carácter transferible.

3.1. Mercado Bursátil: Comprende todas aquellas operaciones que son reglamentadas por la bolsa de valores.

3.2. Mercado Fuera de la Bolsa: Efectuadas por intermediarios como sociedades financieras, agentes de valores, etc. Su finalidad es asesorar al inversionista o en su administración comprando y vendiendo a nombre de este.

4. Mercado Primario.

Es aquel donde se ofrecen por primera vez en el mercado activos financieros al público que recibe el nombre de comprador, ya sea si esta tiene renta fija o variable (acciones, bonos).

Es nombrado también como un modo en que se obtiene financiamiento por medio de la emisión de acciones, puede participar directamente o a través de intermediarios, esta operación se puede realizar entre sociedades y accionistas.

5. Mercado Secundario.

Este tipo de mercado ofrece seguridad al inversionista puesto que se transan activos financieros previamente colocados en el mercado, es donde se intercambian los títulos previamente emitidos, en conclusión en este mercado intervienen inversionistas distintos al inversor.

6. Estructura de Mercado.

Cuadro N°1: Resumen Estructura de Mercado

Oferta de Valores	Intermediación de valores	Demanda de valores
<ul style="list-style-type: none"> • Sociedades anónimas. • Bancos e instituciones financieras. • Estado (banco central, tesorería, INP). • Sociedad securitizadoras. • Fondos mutuos. • Fondos de inversión. • Emisores extranjeros. 	<p>Intermediarios:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Corredores de bolsa. • Agentes de valores. • Bancos e instituciones financieras. <p>Operaciones de intermediación:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bolsa de valores. • Extra – bursátil. <p>Sociedades de apoyo a la intermediación:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cámara de compensación • Depósito central del valores 	<p>Inversionistas Institucionales:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Adm. Fondos de pensiones. • Adm. De fondos mutuos • Administradoras de FICEs. • Adm. Fondo de vivienda • Compañía de seguros • Banco e instituciones financieras <p>Inversionistas privados</p> <p>Inversionistas extranjeros</p>

Leyes y regulaciones

Reguladores y fiscalizadores
<p>Reguladores:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Superintendencia de valores y seguros. • Superintendencia de adm. de fondos y pensiones. • Superintendencia de bancos e instituciones financieras • Banco central. <p>Entidades de apoyo a la información:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Clasificadora de riesgo. • Auditores externos.

Fuente: Elaboración Propia, en base a datos de SVS.

7. Oferentes del Mercado de Valores.

Siguiendo el ordenamiento entregado por el cuadro N° 1, se encuentra mencionado los siguientes oferentes entre los cuales podemos señalar:

7.1. Instrumento de Renta Fija.

Los instrumentos de renta fija son títulos representativos de obligaciones de mediano y largo plazo que contrae el emisor con el poseedor del instrumento. En esta categoría se incluyen los Bonos Bancarios y de Empresas, las Letras de Crédito Hipotecario, instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile (el mas importante emisor de instrumentos de renta fija en la actualidad) y por instituciones del estado entre otros.

Las emisiones de estos instrumentos son seriadas, reajustables en función de algún índice o unidad (IPC, UF, US\$, etc.) y, en general, son al portador o endosables. (Ley de Mercado de valores, 1981).

7.2. Instrumento de renta variable

Son aquellos que no se conocen de antemano el rendimiento que experimenta debido a que dicha cuantía depende del resultado de la organización, se encuentran las acciones, obligaciones convertibles y participaciones en fondo de inversion proporcionan una rentabilidad mayor que los instrumentos de renta fija. (Navarrete, 2010).

8. Sociedades Anónimas.

La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. (Ley de Sociedades Anónimas, 1982).

8.1. Sociedades Anónimas Abiertas y Cerradas

Son abiertas las que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad de la Ley 18.045, de 1981, de Mercado de Valores. Asimismo, son abiertas las sociedades que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 accionistas, excluidos los que individualmente excedan de dicho porcentaje.

Son sociedades anónimas cerradas las no comprendidas en las características anteriores, las sociedades cerradas pueden, por acuerdo de la junta extraordinaria de accionistas, sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas, quedando sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, debiendo inscribirse la sociedad en el Registro de Valores y observar las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas aplicables a las sociedades anónimas abiertas. (Ley de Sociedades Anónimas, 1982)

8.2. Acciones

Son instrumentos de renta variable, emitidos por sociedades anónimas y encomanditas por acciones, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de una empresa. Los efectos que ejercen la acción a su poseedor son:

- Derecho de participar en los beneficios empresariales.
- Derecho preferente a suscribir nuevas emisiones de acciones.
- Derecho de voto en la junta de accionistas, siempre y cuando reúna los requisitos exigidos en los estatutos.

8.3. Tipos de Acciones.

Acciones liberada: Son aquellas que se emiten sin contraprestación económica por el accionista, esto se debe a que fueron pagadas con cargo a utilidades que debió percibir.

Acciones preferentes: Sus titulares tienen derechos añadidos por sobre los de acciones comunes.

Acciones con valor nominal: Son aquellas en que se hace constar numéricamente el valor del aporte.

Acciones sin valor nominal: Son aquellas que no expresan el monto del aporte, tan solo establecen la parte proporcional que representan en el capital social.

Acciones comunes: Son acciones que otorgan iguales derechos a sus poseedores, el rendimiento que otorgan es variable, ya que depende del pago de dividendos que cada empresa realice y la variación que esta experimente a lo largo del tiempo. (Manual de Finanzas, 2010).

8.4. Ventajas de financiarse con acciones

- Proporcionan liquidez al accionista dependiendo del riesgo que tenga al comprar las acciones.
- Hay muchas empresas que cotizan acciones, desde el punto de vista del inversionista esto le abre muchas posibilidades donde invertir.
- Participan en las utilidades de la empresa.
- Invertir en acciones brinda mayores retornos que otras formas de ahorrar.
- A través del financiamiento por medio de acciones, se consolida la empresa, y da la posibilidad de conseguir más deudas.

8.5. Desventajas de financiarse con acciones

- Una mala decisión o una crisis inesperada provocará perder la inversión.

- Los costos de financiamiento por acciones son altos.
- Es un instrumento de renta variable por lo que su ganancia no está asegurada.
- Si la empresa está totalmente financiada por acciones, se desaprovecha el apalancamiento financiero positivo producto del uso del pasivo.
- Al aumentar el número de acciones disminuye el dividendo por acción, por consiguiente no se maximiza el patrimonio de los accionistas.
- Al emitir acciones se diluye el control de los actuales accionistas.

8.6. Valorización de las Acciones

Rentabilidad Esperada.

$$r = \frac{DIV1 + P1 - P0}{P0}$$

Precio.

$$P_0 = \frac{DIV1 + P1}{1 + r}$$

Crecimiento Esperado.

$$p = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0(1+g)}{(1+k)^2} + \frac{D_0+g}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0+g}{(1+k)^x}$$

Sacando Factor Común.

$$P = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} \left[1 \div \frac{(1+g)}{(1+k)} \div \frac{(1+g)^2}{(1+k)^2} \dots \div \frac{(1+g)^x}{(1+k)^x} \right]$$

Ordenando se obtiene

$$P_0 = \frac{D_0 + (1+g)}{k-g} \quad \text{O} \quad P_0 = \frac{D_1}{k-g} \Rightarrow k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

(*Finanzas Corporativas*, 2009)

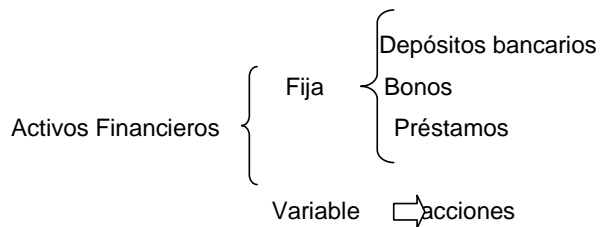
9. Demanda de Valores.

Entre los demandantes en el mercado de valores se encuentran los siguientes:

9.1. Inversionista.

Son aquellas personas e instituciones que invierten en el mercado de valores, donde colocan, compran y venden activos financieros. El inversionista debe escoger en que activo financiero invertir con el fin de obtener algún flujo de ingreso.

Tipos de activos financieros



Fuente: Elaboración Propia.

9.1.1. Inversionistas Institucionales.

- **Fondo de Pensiones:** Son los más importantes en cuanto a su nivel de inversión, su administración es ejercida por sociedades anónimas especiales es fiscalizada por la Superintendencia de Administradoras de Fondo de Pensiones.
- **Compañías de Seguros:** Otra institución relevante son las Compañías de Seguros que pueden ser de seguros generales y seguros de vida. Los seguros generales cubren las pérdidas o deterioro de las cosas o del patrimonio y los seguros de vida cubren el riesgo pero de una persona entregando un beneficio económico para el beneficiario o sus asegurados.
- **Fondos Mutuos:** Corresponde a patrimonios aportados por personas naturales o personas jurídicas, la característica de los fondos mutuos es que su patrimonio es rescatable también existiendo varios tipos de series dentro del mismo fondo.
- **Fondos de Inversión:** Son patrimonios aportados por personas naturales o personas jurídicas para su inversión en valores y bienes que autorice la Ley de Fondo de Inversión, su característica es que los aportes no pueden ser rescatados sin antes primero la liquidación del fondo.
- **Fondo de Inversión de Capital Extranjero (FICE):** Su patrimonio es aportado fuera del territorio nacional por personas naturales o personas jurídicas y se caracterizan por ser valores solo de oferta pública.
- **Fondos para la Vivienda:** Su patrimonio esta constituido por depósitos en cuenta de ahorro para el arrendamiento con promesa de compraventa de la vivienda, su administración recae en sociedades anónimas especiales.
- **Inversionistas Extranjeros:** Participan activamente en nuestro mercado ya sea como oferentes o demandantes siempre y cuando estas transacciones se encuentren reguladas dentro de una norma especial. (SVS, 2011).

10. Intermediarios.

Según la Superintendencia de Valores y Seguros tienen por objetivo el corretaje de valores, también pueden hacer actividades complementarias como la custodia de valores, administración de carteras de terceros, asesoría y comisión por la compra y venta de valores en mercados extranjeros, entre otras. Aquellos que operan fuera de la bolsa se llaman agentes de valores, por otra parte los bancos e instituciones financieras también pueden ser intermediarios siguiendo las normas de la ley de bancos, pero estas no compran ni venden acciones.

- **Bolsa de Valores:** Son entidades encargadas de entregar la información necesaria para que los corredores puedan realizar de manera íntegra las transacciones de valores a través de subasta pública.
- **Cámara de Compensación:** Son la contraparte de todas las compras y ventas de contratos a futuros, de opciones sobre valores y otros que autorice la Superintendencia, solo pueden ser constituidas por la Bolsa de Valores.
- **Depósitos Centralizados de Valores:** Son instituciones especializadas en la inmovilización, custodia y transferencia de valores.

11. Leyes y Regulaciones.

Se encuentran nombradas toda la normativa que regula al mercado de capitales y sus intermediarios como por ejemplo la ley 18.046 de Sociedades Anónimas, ley 18.045 de Mercado de Valores, ley 18.815 que trata de Fondos de Inversión, entre otros.

12. Reguladores y Fiscalizadores.

- **Superintendencia de Valores y Seguros (SVS):** Es una institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, se relaciona con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda, su objetivo es fiscalizar la operación realizada en el Mercado de Valores.

- **Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras (SBIF):** Es una institución pública y autónoma, se relaciona con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda, el encargado máximo es el superintendente quien es nombrado por el Presidente de la República su objetivo es fiscalizar a Bancos, Cooperativas, Sociedades de Cobranza, Leasing, entre otros.
- **Superintendencia de Administradores de Fondo de Pensiones (SAFP):** Es un organismo controlador, que representa al Estado dentro del sistema chileno de pensiones, su objetivo es fiscalizar a los distintos fondos de pensiones, seguros de cesantía, entre otros.
- **Banco Central de Chile:** Es un organismo autónomo de rango constitucional con personalidad jurídica y patrimonio propio, regula la cantidad de dinero y de crédito en circulación, así como también regula el sistema financiero y Mercado de Capitales. (Ministerio de Hacienda, 2011).

13. Riesgo.

Por regla general existen diferentes tipos de inversionistas dependiendo el riesgo que tomen al momento de intervenir en la Bolsa de Comercio, esto es la posibilidad de enfrentar pérdidas, algunos de los riesgos son:

- **Aversión al Riesgo:** Es la actitud hacia el riesgo en la que se exige un rendimiento más alto por aceptar un riesgo mayor.
- **Moderado:** Busca una relación entre rentabilidad y riesgo con el fin de mejorar su rendimiento.
- **Conservador:** Es aquel que prefiere una baja rentabilidad a cambio de un bajo riesgo en su inversión.

El riesgo está dado por:

$$r = \sum_{i=1}^n ri \cdot pi$$

Desviación estándar.

$$\sigma r = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (ri - \bar{r})^2}{n}}$$

Coefficiente de Variación.

$$CV = \frac{\bar{r}}{\sigma r}$$

(Estadísticas para Administración y Economía, 2005)

También desde el punto de vista del riesgo las acciones son agrupadas en categorías, para obtener una noción de su comportamiento en el mercado. Según Fitch una calificadora de compañías públicas y privadas que opera en más de 14 países incluyendo Chile utiliza el siguiente procedimiento.

14. Procedimientos de Calificación de Acciones.

La calificación de acciones tiene por objetivo medir el riesgo total de una acción. Dicho riesgo puede ser definido como la versatilidad futura del retorno total (dividendos) obtenido por los accionistas de una empresa.

El riesgo total de una acción varía tanto por factores externos del mercado en general, como de los desarrollos factores internos es decir, particulares de la industria en que participa la empresa, como su posición competitiva, su condición financiera y otras variables.

En base a lo anterior, se han elaborado metodologías para calificar el riesgo de las acciones, la cual define cinco categorías de riesgo, que van desde el Nivel 1 (menos riesgo) hasta el Nivel 5 (mayor riesgo) y en Nivel 6 cuando no se cuenta con la información suficiente para ser calificadas.

15. Definición de categorías de calificación de Acciones.

Nivel 1: Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Nivel 2: Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Nivel 3: Acciones que presentan una buena combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Nivel 4: Acciones que presentan una razonable combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Nivel 5: Acciones que presentan una inadecuada combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Nivel 6: Corresponde a aquellas acciones de las cuales no se tiene información suficiente para ser calificadas.

A su vez se pueden clasificar de la siguiente manera, las clasificaciones de crédito se basan bajo las siguientes consideraciones:

- Probabilidad de capacidad de pago

- Naturaleza y disposición de obligaciones
- Protección garantizada sobre eventualidad de quiebra

AAA = Se consideran los de mejor calidad, suponen el grado mas bajo de riesgo de inversión y se conocen como de mejor garantía.

Aa = Junto con las AAA se consideran de gran calidad pero sus márgenes de protección no son tan grandes como las anteriores.

A = Poseen atributos favorables de inversión pero son susceptibles a deterioro por cambios futuros.

Baa = Son consideración de grado medio, pero les falta protección ya que se consideran inestables.

Ba = Tiene elementos de especulación y su futuro no es garantizado.

B = Carecen de las características de una inversión deseable.

Caa = Se consideran de baja calidad, quienes las emiten pueden caer en incumplimientos.

Ca = Se consideran en gran medida especulativas, y sus emisores también caen en incumplimientos.

C = Se consideran deficientes y no alcanzar la perspectiva de inversión real. (Moyer, 2003)

16. Dividendos.

Un dividendo es un flujo de dinero que recibe el accionista por cada acción que este posee de parte de la sociedad, cada cierto periodo de tiempo.

Dividendo esperado

$$P = \frac{D}{(1+k)} + \frac{D}{(1+k)^2} + \frac{D}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D}{(1+k)^x}$$

Sacando factor común

$$P = \frac{D}{(1+k)} \left[1 + \frac{1}{(1+k)} + \frac{1}{(1+k)^2} + \dots + \frac{1}{(1+k)^{x-1}} \right]$$

Ordenando se obtiene

$$P_0 = \frac{D}{k} \Rightarrow k = \frac{D}{P}$$

(Finanzas Corporativas, 2009)

17. Indicadores o Índices de Precios de Acciones.

- Índice general de precio de acciones, denominado IGPA
- Índice de precios selectivos de acciones, denominado IPSA
- El índice INTER-10

17.1. Índice general de precio de acciones (IGPA).

El IGPA creado en 1958 y se compone de la mayoría de las acciones con cotización bursátil, su finalidad es medir las variaciones de precio del mercado accionario en un contexto de largo plazo. Esta medición se efectúa a través del patrimonio bursátil (valor bolsa) de las diferentes entidades.

El índice se obtiene a través de un promedio simple de las variaciones de precio diario de todas las acciones que pertenecen a este. Las cuales se dividen en 5 rubros básicos:

1. Bancaria y Financiera.
2. Agropecuaria y Forestales.
3. Minería.
4. Industriales.
5. Servicios varios.

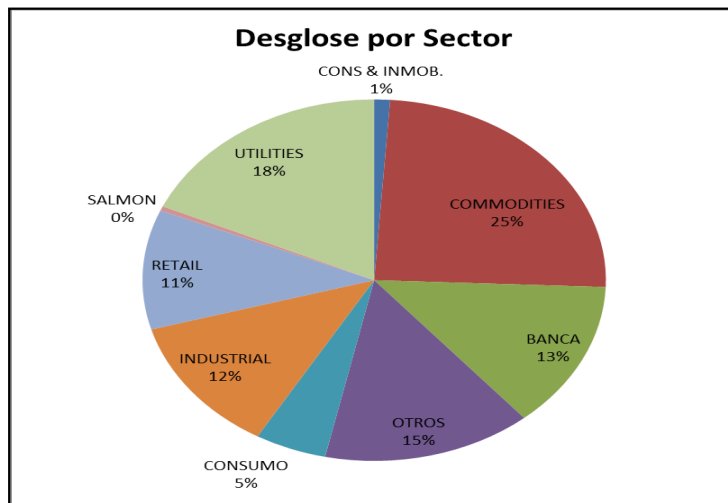
La capitalización bursátil de las compañías componentes del IGPA representa un 88% de la capitalización bursátil de todas las empresas listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago.

Este índice actualmente está compuesto por 133 empresas, cumplen con los requisitos mínimos exigidos por la Bolsa de Comercio de Santiago. Algunas de las características más importantes son:

- El universo lo componen acciones listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago cuyos montos transados anuales sean superiores a UF 10.000.
- Presencia bursátil a la fecha de revisión de la cartera, mayor o igual a 5%.
- El valor del índice se ajusta ante la ocurrencia de todo tipo de variación de capital. Se calcula una versión “con dividendos” y “sin dividendos”.
- El IGPA fue modificado por primera vez el año 1980.
- Está compuesta por empresas representativas de varios sectores de la economía nacional.

El comportamiento que tuvieron los distintos sectores se ven representados en el siguiente gráfico.

Gráfico 1: Desglose por Sector Industrial Según IGPA.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Su fórmula es la siguiente:

$$IGPA = \left(\frac{\sum_{K=1}^5 P.B.R.K(1)}{\sum_{K=1}^5 P.B.R.K(0)} \right) \bullet 100$$

17.2. Índice de precios selectivo de acciones (IPSA).

Creado en 1977 incluye a las 40 sociedades de mayor presencia bursátil, es decir, aquellas que son las más transadas durante el año. Su finalidad es reflejar las variaciones de precio de los títulos más activos del mercado, en un contexto de más corto plazo.

En la actualidad la selección de la cartera de acciones se realiza el último día hábil del mes de diciembre de cada año, ese día se seleccionan los 40 instrumentos que presenten la mayor presencia promedio ponderado anual (PPPA) la que se calcula:

- **PPPA=** $0,45 \times PP4 + 0,30 \times PP3 + 0,15 \times PP2 + 0,10 \times PP1$

Donde:

PP4= Presencia promedio del ultimo trimestre.

PP3= Presencia promedio del penúltimo trimestre.

PP2= Presencia promedio del antepenúltimo trimestre.

PP1= Presencia promedio del tercer trimestre anterior al del calculo.

Está diseñado para medir los resultados de las compañías más líquidas del mercado chileno que están listada en la Bolsa de Comercio de Santiago. En este sentido, el IPSA es considerado como el mejor indicador de resultados del mercado chileno de acciones representa a la fecha un 70.53% de la capitalización bursátil total de todas las empresas listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago. (Bolsa de Comercio de Santiago, 2012)

La mayoría de las empresas componentes son líderes dentro de sus industrias y son marcas conocidas. Además, la lista de empresas es estable y las acciones se transan activamente, lo que implica una baja tasa de recambio de empresas y un alto nivel de liquidez.

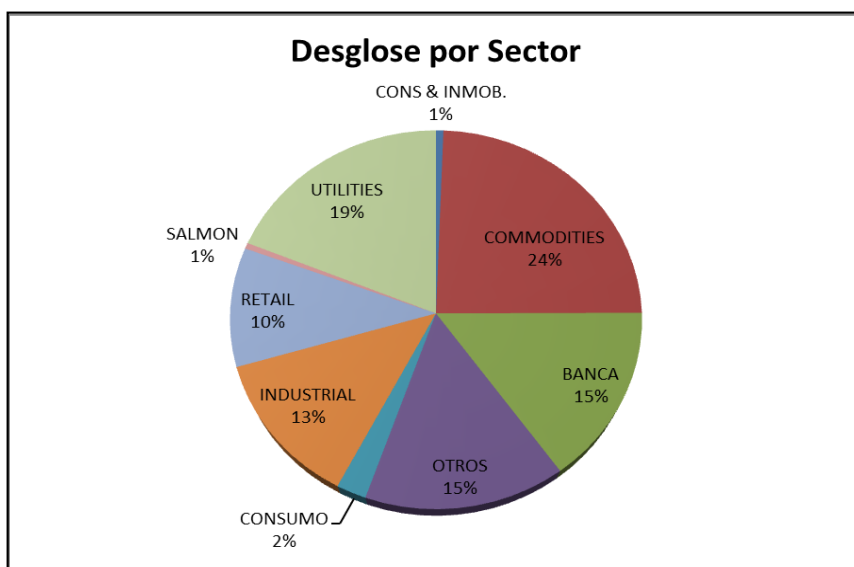
Algunas de las características mas importes son:

- El universo de selección corresponde a todas las acciones listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago cuya capitalización bursátil real sea mayor a US\$200 MM.
- Luego se eligen las 40 sociedades que tengan los mayores MTPA (monto transado ponderado anual)
- El valor del índice se ajusta ante la ocurrencia de todo tipo de variación de capital. Se calcula una versión “con dividendos” y “sin dividendos”.

- El IPSA se calculo por primera vez el año 1977.
- Está formado con una metodología y reglas transparentes.
- Está compuesta por empresas representativas de varios sectores de la economía nacional.

El comportamiento que tuvieron los distintos sectores se ven representados en el siguiente gráfico.

Gráfico 2: Desglose por Sector Industrial Según IPSA.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Su fórmula es la siguiente:

$$IPSA = \frac{\sum_{i=1}^{40} (FactorIPSA \cdot Preciodecier re)_i(1)}{\sum_{i=1}^{40} (FactorIPSA \cdot Preciodecier re)_i(1)} \cdot 1000$$

17.3. Índice INTER-10.

En 1994 se analizó la posibilidad de crear un índice de precios que reflejara el comportamiento principal de las acciones chilenas que cotizan en los mercados extranjeros y que a su vez tuvieran una alta presencia y volumen en el mercado local. Este índice contempla revisiones cada 3 meses.

Su fórmula es la siguiente:

$$INTER - 10 = \frac{\sum_{i=1}^{10} (FactorIPSA \cdot Preciodecier re)_i(1)}{\sum_{i=1}^{10} (FactorIPSA \cdot Preciodecier re)_i(0)} \cdot FactorActu alizado \cdot 100$$

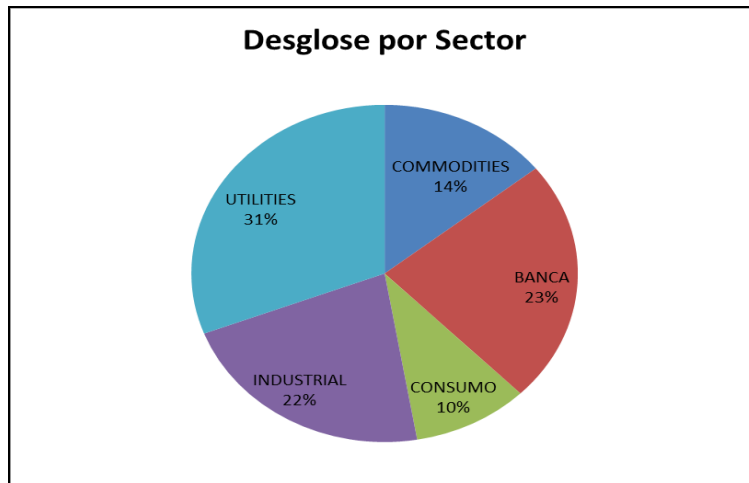
(Bolsa de Comercio de Santiago, 2012).

Nace a mediados de los noventa para reflejar el comportamiento de las principales acciones chilenas que son cotizadas en el mercado externo y que a su vez son partícipes importantes en el mercado nacional. La capitalización bursátil de las compañías componentes del INTER-10 representa a la fecha un 27% de la capitalización bursátil total y un 42% de las empresas que pertenecen al IPSA. Todas las empresas componentes de este índice son líderes dentro de sus industrias y son marcas conocidas.

Además, la lista de empresas componentes es estable, y las acciones se transan activamente, lo que implica una baja tasa de recambio de empresas y un alto nivel de liquidez. Algunas de las características más importantes son:

- El universo de selección corresponde a las 10 acciones que perteneciendo al IPSA.
- Se eligen las 10 acciones que cumpliendo dichas condiciones presenten los mayores montos transados ponderados anuales.
- El valor del índice se ajusta ante la ocurrencia de todo tipo de variación de capital. Se calcula una versión “con dividendos” y “sin dividendos”.
- Está compuesto solo por acciones listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago, lo que implica cumplir con exigentes estándares de calidad.

Grafico 3: Desglose por Sector Industrial Según INTER-10.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

18. Hechos económicos que repercutieron en el comportamiento de los índices económicos en los años 2009-2011.

- **Año 2009:** La importante actividad observada en el mercado bursátil nacional durante el año 2009, reflejada en montos transados y precios crecientes, estuvo influenciada por el optimismo y la mejoría en las expectativas de los inversionistas nacionales y extranjeros con respecto a la recuperación de las economías de los países desarrollados y emergentes, post crisis financiera internacional, especialmente Estados Unidos y Asia.

Así como también las positivas proyecciones sobre los resultados futuros de las empresas, todas ellas basadas en señales e indicadores tales como las alzas sostenidas en los valores de los commodities (cobre, petróleo, celulosa, entre otros) que revelan un incremento en la actividad mundial, la mantención de las tasas de instancia monetaria en niveles sustancialmente bajos, así como una mayor estabilidad económica en la región. Todo este entorno determinó que el mercado accionario de la Bolsa de Comercio de Santiago registrara transacciones totales por \$ 21.055.894 millones (US\$ 41.577 millones), anotando un incremento de 7,3% respecto al volumen de negocios del año 2008, los que ascendieron a \$ 19.565.576 millones (US\$ 38.634 millones), constituyéndose en el segundo mejor registro histórico anual de transacciones.

Esta mejoría en las expectativas se suma al alto nivel de liquidez de los inversionistas que se tradujo en un gran interés en participar en importantes aperturas de empresas y colocaciones secundarias de acciones realizadas en el presente año. Esta mayor demanda impactó positivamente en el precio de los títulos accionarios que se reflejó en significativos aumentos respecto de los niveles observados el año anterior, al registrar el índice IPSA un incremento de 50,7%, el IGPA un 46,9% y el INTER-10 un 35,8%.

Esta presión compradora, particularmente vigorosa durante el segundo semestre, elevó los índices IPSA e IGPA a sus puntos máximos históricos al finalizar el año. De esta manera, la Bolsa de Comercio de Santiago se ubicó entre las principales bolsas a nivel mundial de mejor rendimiento.

Asimismo, destacaron en 2009 importantes aperturas de nuevas empresas al mercado realizadas a través del Sistema de Subasta de un Libro de Ordenes, mecanismo de negociación que se ha consolidado como preferido por los colocadores para iniciar los procesos de apertura a la Bolsa.

La sociedad Hites S.A. (HITES) que colocó en diciembre 104.204.716 de acciones de emisión primaria en \$ 21.466,2 millones (US\$ 43,0 millones). El día 30 de diciembre de 2009 los índices IPSA, IGPA e INTER-10 marcaron récord histórico, superando los 3.581, 16.630 y 4.487 puntos, respectivamente, cuya tendencia creciente se observa desde marzo de 2009. (Bolsa de Comercio de Santiago, 2012)

- **Año 2010:** La dinámica actividad observada en el mercado bursátil nacional durante el año 2010, que se reflejó en el alto nivel de negocios y montos transados, así como en precios accionarios crecientes, estuvo influenciada por el optimismo y las mejores expectativas de los inversionistas nacionales y extranjeros con respecto a las economías de los países emergentes, re direccionando sus flujos de inversión hacia esas economías en desmedro de Europa y Estados Unidos.

Los cuales no han logrado sustentar su crecimiento económico; las positivas proyecciones sobre los resultados futuros de las empresas, todas ellas basadas en señales e indicadores tales como las alzas sostenidas en los valores de los commodities (cobre, petróleo, celulosa, acero, entre otros) que revelan un incremento en la actividad, especialmente en Asia; la mantención de las tasas de instancia monetaria en niveles aún bajos; altos niveles de consumo interno, decreciente desempleo y tasas de crecimiento del país particularmente altas. Este alto volumen de operaciones, se explica por una significativa demanda de acciones por parte de los inversionistas, nacionales y extranjeros, especialmente durante el primer semestre del año, todo lo cual impactó positivamente en el precio de los títulos accionarios que se reflejó en significativos aumentos respecto de los niveles observados el año anterior, al registrar el índice IPSA un incremento de 37,6%, el IGPA un 38,2% y el INTER-10 un 27,4%.

Esta presión compradora, particularmente vigorosa durante todo el segundo semestre, elevó los índices IPSA e IGPA a sus puntos máximos históricos durante los dos últimos meses de 2010. De esta manera, la Bolsa de Comercio de Santiago se ubicó entre los principales centros bursátiles a nivel mundial de mejor rendimiento. Respecto de las acciones más negociadas durante el año 2010, destacaron SQM-B (\$ 2.273.103 millones), LAN (\$ 2.160.862 millones), CENCOSUD (\$ 1.958.081 millones), ENDESA (\$ 1.461.927 millones), FALABELLA (\$ 1.235.071 millones), ENERSIS (\$ 1.186.062 millones), COPEC (\$ 1.165.377 millones), CAP (\$ 1.109.638 millones) y CVA (\$ 1.003.960 millones). (Bolsa de Comercio de Santiago, 2012)

- **Año 2011:** En un año en que el mercado bursátil nacional se vio marcado principalmente por factores externos, centrados en la crisis financiera y de deuda que afecta a varios países de la Comunidad Económica Europea, particularmente a Grecia, Portugal, Italia y España, y los temores de recesión en la zona Euro, situaciones que generaron un impacto global en los distintos mercados mundiales, con creciente incertidumbre y alta volatilidad; la desaceleración del crecimiento de las economías asiáticas, particularmente China; y el deterioro en el precio de algunos commodities como el cobre, especialmente en el último trimestre del año, el mercado accionario en la Bolsa de Comercio de Santiago durante el año 2011 registró transacciones totales por \$ 27.705.103 millones (US\$ 57.332 millones), anotando una reducción de 5,4% respecto al volumen de negocios registrado el año anterior, los que ascendieron a \$ 29.295.391 millones (US\$ 57.960 millones).

Este menor volumen de operaciones, se explica por una caída significativa en la demanda de acciones y una presión vendedora por parte de los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros, especialmente durante el segundo semestre del año, todo lo cual impactó negativamente en el precio de los títulos accionarios y se reflejó en bajas generalizadas respecto de los niveles observados el año anterior, al registrar el índice IPSA un retroceso de 15,2%, el IGPA una disminución de 12,4% y el índice INTER-10 una caída de 6,1%.

19. Acciones de Valor y de Crecimiento.

Las acciones de valor son aquellas que cotizan sus acciones a un precio bajo la media impuesta por el mercado, las emiten empresas consolidadas que tiene un bajo crecimiento pero que aun así los empresarios las prefieren.

Se describen también como acciones que poseen un sólido balance con un buen flujo de caja que experimentan una caída temporal como reacción a los cambios en la alta dirección. Las acciones de crecimiento por el contrario son acciones que se cotizan por sobre la media del mercado, las emiten empresas que presentan un crecimiento sostenido y esto es el motivo del porque los inversionistas las prefieren por la esperanza de que en el futuro esta empresa se consolide.

Lo que mejor describe a una acción de crecimiento es que las emiten compañías que demuestran tener mejores ganancias que las demás empresas. Muchas de estas empresas se caracterizan por no pagar dividendos sino reinvertir la totalidad de los beneficios en el negocio.

Para categorizar una acción en valor o crecimiento debemos tener presente la rentabilidad que esta les entrega a los inversionistas a través de los dividendos (YIELD), también comparar esta rentabilidad con la que entrega el mercado (BETA) y por último analizar el precio de la acción respecto de sus ingresos (UPSIDE). En base a los datos entregados anteriormente el inversionista podrá cuestionar si invierte en acciones en base a las ganancias futuras o bien prioriza el historial pasado del comportamiento de la acción en una entidad. (scott besly, 2011).

La pregunta mas frecuente para cualquier inversor es si es necesario dividir el mercado bursátil en acciones de crecimiento y de valor. Algunos opinan que dividir el mercado no es lo mas eficiente ya que no se puede ofrecer una rentabilidad esperada en el largo plazo y ser capaz de determinar el riesgo, por otro lado los opositores proclaman que las acciones de valor tienen una rentabilidad mas alta que las acciones de crecimiento, los inversionistas sobreestiman las acciones ya que las acciones pequeñas entregan mayor rentabilidad que las grandes ya que involucran un mayor riesgo.(Bernstein, W,2008).

Gran Mercado:

Acciones grandes de valor	Acciones grandes de crecimiento
----------------------------------	--

Pequeño Mercado:

Acciones pequeñas de valor	Acciones pequeñas de crecimiento
-----------------------------------	---

Fuente: Elaboración Propia.

Por otro lado, las acciones jóvenes de crecimiento rápido ofrecen una mayor ganancia, si se comete un error en el tipo de acción a invertir se puede llegar a perder todo. A largo plazo las acciones de crecimiento de grandes empresas resultan con los años inferiores en comparación con las empresas pequeñas y más jóvenes, por lo que se recomienda invertir en empresas no tan grandes o que se acerquen un poco a denominarse pequeñas.

Por la parte del inversor, hay un problema desde el punto de vista del rendimiento, puesto que un gran inversor lo ignora por completo y es capaz de no recibir dividendos por impulsar a la empresa a que desarrolle su potencial de crecimiento.

Asimismo las empresas alcanzan una etapa de su ciclo de vida en que las expectativas de crecimiento se han agotado, o solo crece en función de su sector industrial, un factor de este comportamiento es porque los tiempos cambian o no se han gestionado bien como administración, y solo les queda como opción vender acciones, entonces la pregunta clave que debe hacerse el inversionista es si el punto máximo del siguiente siglo del negocio mostrará un aumento desde los niveles presentes, si la respuesta es afirmativa hay que mantener las acciones, de lo contrario se aconseja venderlas.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

Las empresas para financiarse utilizan distintos medios, uno de ellos es la emisión de acciones que se entiende como la alícuota del capital que el inversionista tiene sobre la sociedad (Rivas., 2008), esta manera de financiarse es una facultad de las sociedades anónimas, lo mencionado anteriormente es un mecanismo adoptado por varias empresas hoy en día. En Chile el mercado donde se transan estos instrumentos financieros es la Bolsa de Valores en que estos intercambios son autorizados.

Las acciones presentan distintos comportamiento ya sea por factores internos y externos, el ciclo de vida del negocio es el principal factor interno que afecta la conducta de las acciones, a su vez los cambios en la economía nacional e internacional son los factores externos que mas afecta la rentabilidad de las acciones siendo esta la mayor problemática a la hora de elegir.

En estricto rigor quien analiza la compra de una acción debe centrarse en las utilidades que la sociedad le entregará en el futuro, es por eso que existen proveedores de índices que estudian y agrupan el comportamiento de las acciones en el mercado usando una variedad de factores, un ejemplo de estos índices son las acciones de valor y de crecimiento que pueden ser tomados como base al momento de tomar la decisión de invertir (Suarez., 2008). Por lo expuesto anteriormente la presente tesis analizará las acciones de valor y las acciones de crecimiento, así como también sus características en el mercado financiero.

Formulación pregunta

¿Las acciones de valor y crecimiento cumplen con sus características iniciales al momento de compararlas con los resultados de una organización?

OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN.

Objetivo General.

Analizar las características de los indicadores de las acciones de valor y de crecimiento en el mercado financiero por un periodo de 3 años, entre los años 2009- 2011.

Objetivos específicos:

1. Explicar la creación de los índices de las acciones de crecimiento y valor.
2. Crecimiento obtenido por las empresas de acciones de crecimiento y valor.
3. Comparar las acciones de valor y crecimiento en base a los resultados de las empresas.

PROPUESTA METODOLOGICA.

El presente estudio es cuantitativo de tipo descriptivo y se realizará en las siguientes etapas:

Etapas 1: Recopilación de información.

Esta etapa consiste en obtener la información necesaria para desarrollar la presente investigación con el objeto de obtener una base fehaciente y clara sobre el método de cuantificación de las acciones de valor y de crecimiento en el mercado financiero chileno.

1. Información sobre las distintas normativas que regula la compra de acciones.
2. Informes emitidos por la Superintendencia de Valores y Seguros.
3. Informes emitidos por las distintas empresas y corresponden a sus memorias durante el periodo 2009-2011.
4. Norma Internacional de Contabilidad 39 "Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición".
5. Norma Internacional de Contabilidad 33 "Ganancias por acción".
6. Opiniones sobre variaciones en las bolsas de valores en la actualidad emitido por el Diario Financiero.
7. Información emitida por Bolsa de Comercio de Santiago.
8. Tesis relacionadas con el tema.

Etapa 2: Síntesis de la información recopilada y determinación de las empresas y su tipo de acción.

En esta etapa la información recopilada se examinará, se ordenará y analizará adquiriendo un mayor conocimiento las distintas empresas y sus acciones.

Criterios para determinar las empresas en estudios:

1. **Rubro:** Varios, se estudiarán empresas según muestra.
2. **Precio de acción:** Precio entre los años 2009-2011.
3. **Comparación con el mercado:** De acuerdo a los indicadores financieros.
4. **Acceso a la información:** Mediante la revisión de sus respectivos estados financieros, informes emitidos por la Superintendencia de Valores y seguros, Bolsa de Comercio de Santiago y otros.

Etapa 3: Aplicación de los instrumentos financieros.

En esta etapa se procede a implementar las técnicas de recopilación de datos que incluyen elaboración, validación y aplicación de instrumentos medición de la investigación.

1. Capitalización bursátil de las acciones ordinarias de la empresa, junto con rentabilidad y dividendos por empresa en estudio
2. Proyección de los indicadores antes mencionados.

Etapa 4: Resultados de la Investigación

Si el resultado obtenido de la razón anterior son relativamente bajas se denominan acciones con perspectiva de crecimiento y por el contrario si el resultado es bajo se denomina acciones de valor, basado en la proyección que experimenta el precio de las acciones, dividendo y rentabilidad de las empresas en estudio mediante un cuadro comparativo.

Etapa 5: Discusión de Resultados.

Se plantea en el marco teórico que las acciones de valor cotizan sus acciones a un precio por debajo al mercado y que dentro de este grupo se encuentran empresas consolidadas y que las acciones de crecimiento son aquellas compañías que demuestran tener mejor ganancia que las demás empresas, en la investigación se ratifica lo expuesto en un comienzo ya que en base al porcentaje de crecimiento, los dividendos y rentabilidad e incluso proyectados las acciones de crecimientos están sobre las de valor.

Etapa 6: Conclusiones.

La opinión de los expertos fue tomada como base para esta investigación que en un principio daban como recomendación a los inversionistas invertir en acciones de valor y no de crecimiento en época de incertidumbre económica, hoy en día estos expertos han cambiado su opinión y priorizan el crecimiento y enfatizan “Emigrar un poco de valor hacia más crecimiento, pero no una jugada de crecimiento neta sino que con un portafolio bien mezclado entre valor y crecimiento.” (Manuel Bengolea, 2012). Esto se visualiza en el siguiente cuadro comparativo que los resultados de esta investigación han expuesto.

Precio Acción	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	15.90%	3.73%
2010	46.26%	5.85%
2011	37.83%	90.41%

Precio Dividendo	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	26.55%	30.90%
2010	37.90%	26.77%
2011	35.55%	42.33%

Rentabilidad	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	3.86%	2.03%
2010	2.13%	0.90%
2011	2.23%	1.81%

ANÁLISIS DE RESULTADOS.

1. Explicación de los índices de las acciones de valor y crecimiento.

Para entender y poder interpretar las acciones de valor y crecimiento hay que pensar que existen empresas cuyo precio de mercado viene determinado por el presente, ya sea por contingencias económicas nacionales o internacionales, y otras que dependen de las perspectivas de futuro.

Se seleccionaron una serie de empresas las cuales en un principio ya han sido clasificadas en un tipo de acción según lo acredita el departamento de estudios WAC, el cual servirá como base para ser considerado como muestra al estudio de esta tesis, las acciones agrupadas son:

Tabla 1: Empresas Seleccionadas Como Acciones de Valor.

ANDINA-B	CORPBANCA
BCI	ENDESA
BSANTANDER	ENERSIS
CCU	IAM
CGE	PARAUCO
CHILE	QUINENCO
CMPC	SM-CHILE B
COLBUN	

Fuente: Elaboración propia, en base a estudios WAC.

Tabla 2: Empresas Seleccionadas como Acciones de Crecimiento.

ANTARCHILE	MOLYMET
BESALCO	MULTIFOODS
CAP	NORTEGRAN
CENCOSUD	PAZ
CONCHATORO	RIPLEY
COPEC	SALFACORP
FALABELLA	SK
HITES	SOCOYESA
IAM	SONDA
LAN	SQM-B
MASISA	VAPORES

Fuente: Elaboración Propia, en base a estudios WAC.

Un indicador económico es la información acumulada y publicada por una entidad privada o gubernamental que registra la actividad en un sector económico en particular, ya sea en un sector específico o en la economía en general. La mayoría de estos indicadores son estadísticos ya que miden el comportamiento de las principales variables obtenidas a través del análisis comparativo entre un año y otro de un periodo determinado.

Los indicadores se registran e informan normalmente a través de muchas organizaciones, y los especialistas los utilizan para evaluar los aspectos favorables y desfavorables de una economía, para predecir un posible cambio económico futuro, para evaluar la política del Banco Central y para proveer información sobre las numerosas variables que componen la economía nacional en la actualidad.

Los indicadores de todos los sectores de la economía son las medidas más amplias de actividades productivas y registran el resultado para toda la economía, estos se encuentran entre las estadísticas más fidedignas.

A continuación se explicarán los índices o indicadores que representan la economía y que ayudan a los analistas a entender el comportamiento de las acciones en nuestro país.

El índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA)

Está diseñado para medir los resultados de las compañías más liquidas del mercado chileno que están listada en la Bolsa de Comercio de Santiago. En este sentido, el IPSA es considerado como el mejor indicador de resultados del mercado chileno de acciones. Las empresas que se encuentran catalogadas como acciones de crecimiento y valor que forman parte del IPSA son:

Tabla 3: Empresas de Acciones de Crecimiento en el IPSA.

Antarchile S.A.	ANTARCHILE
Cap S.A.	CAP
Cencosud S.A.	CENCOSUD
Viña Concha y Toro S.A.	CONCHATORO
Compañía de Petróleos de Chile S.A.	COPEC
S.A.C.I. Falabella	FALABELLA
Inv. Aguas Metropolitanas S.A.	IAM
Lan Chile S.A.	LAN
Masisa S.A.	MASISA
Multiexport Food S.A	MULTIFOODS
Norte Grande S.A.	NORTEGRAN
Ripley Corp S.A.	RIPLEY
Salfacorp S.A.	SALFACORP
Sigdo Koppers S.A.	SK
Socovesa S.A.	SOCOVELSA
Sonda S.A.	SONDA
Sociedad Química y Minera de Chile S.A	SQM-B
Compañía Sudamericana de Vapores S.A.	VAPORES

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

Tabla 4: Empresas de Acciones de Valor en el IPSA.

Embotelladora Andina S.A.	ANDINA-B
Banco de Crédito e Inversiones	BCI
Banco Santander Chile	BSANTANDER
Compañía Cervecerías Unidas S.A.	CCU
Cía General de Electricidad S.A.	CGE
Banco de Chile	CHILE
Empresas CMPC S.A.	CMPC
Empresa Eléctrica Colbún Machicura S.A.	COLBUN
Corpbanca S.A.	CORPBANCA
Empresa Nacional de Electricidad S.A.	ENDESA
ENERSIS S.A.	ENERSIS
Inv. Aguas Metropolitanas S.A.	IAM
Parque Arauco S.A	PARAUCO
Soc. Matriz del Banco de Chile S.A.	SM-CHILE B

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

El comportamiento que las acciones de estas empresas han tenido a los largo de los años se puede visualizar en el siguiente gráfico.

Gráfico 1: Rendimiento Histórico IPSA.

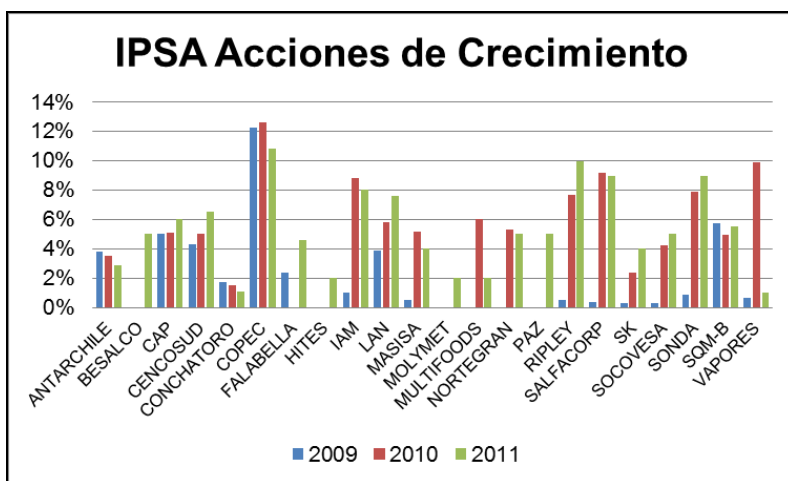


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Sin duda los últimos años han sido muy buenos en cuanto a la economía, a pesar de las contingencias internacionales, nuestro país ha crecido un 5,9% en el año 2011. Se puede ver que en general es más rentable invertir en acciones que forman parte en el IPSA, pero también que es más riesgoso, pues aun cuando por períodos sube mucho en otros cae fuertemente.

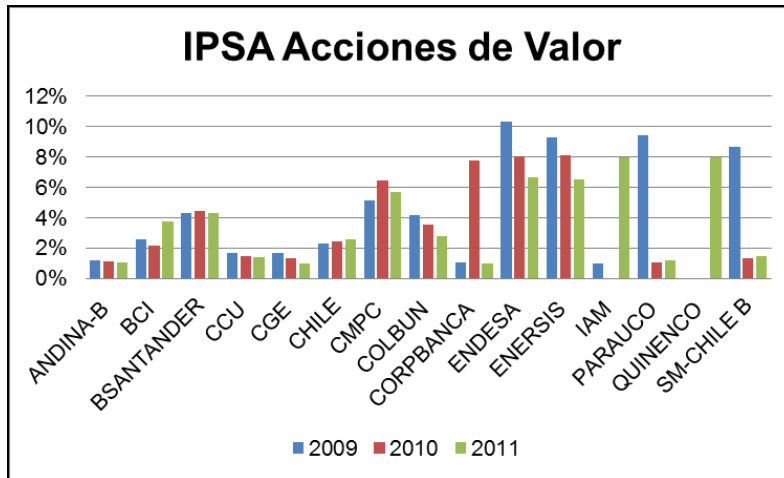
Ahora se analizará el comportamiento que ha experimentado el IPSA en las acciones de valor y crecimiento, que se dan a conocer a continuación.

Gráfico 2: Rendimiento IPSA Acciones de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

Gráfico 3: Rendimiento IPSA Acciones de Valor.



Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

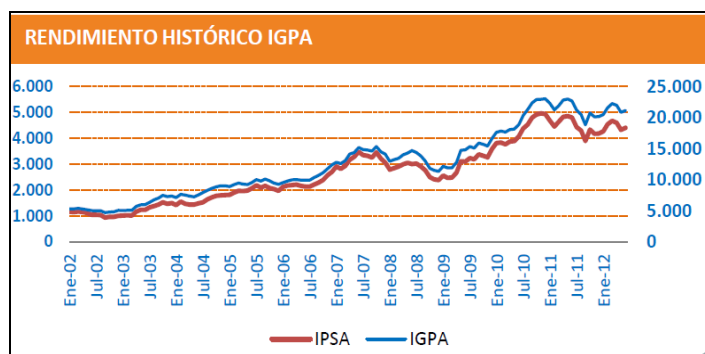
Al revisar el análisis de cuáles son las acciones que más explican el comportamiento del IPSA no se encuentran sorpresas respecto de lo encontrado en ocasiones, nuevamente se llega a la conclusión de que las alzas no han sido en absoluto parejas para todas las acciones que componen el índice de las 40 acciones que componen el IPSA..

Dada la coyuntura actual es interesante dar un giro al análisis anterior y enfocarse en un nivel más agregado. Al realizar el mismo análisis, pero esta vez a nivel sectorial, los líderes son aquellos sectores más pro cíclico, como construcción, commodities y retail, los sectores favoritos y constantes actores principales de las carteras recomendadas para invertir según indica BCI Estudios. En línea con lo anterior, se continúa potenciando estos sectores de mayor sensibilidad al ciclo económico, los que debieran seguir mostrando un destacado desempeño tanto en sus resultados como en la bolsa, aprovechando además esta corrección como oportunidades para tomar decisiones al momento de invertir.

El índice general de precios IGPA

Agrupar a una gran parte de las acciones transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago, por lo que representa en forma certera las tendencias del mercado. Este índice es el más antiguo del mercado, data de 1954 y desde entonces constituye uno de los principales indicadores del mercado accionario chileno, formando parte de este indicador se encuentran la mayoría de las acciones en el mercado chileno.

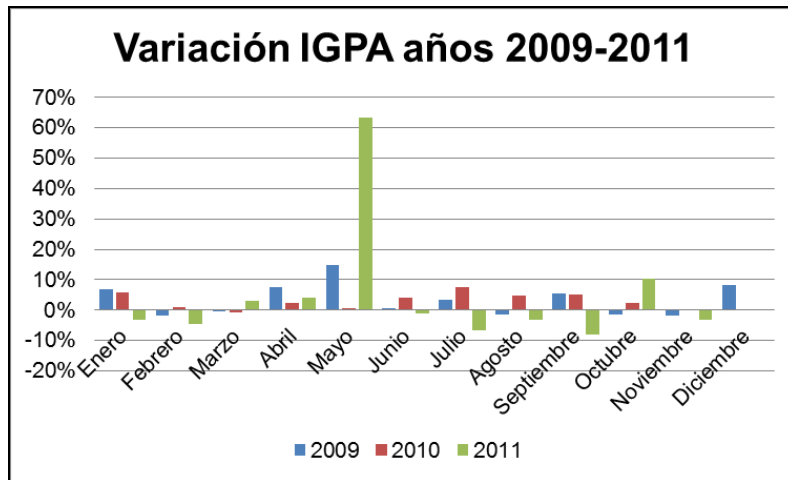
Gráfico 4: Rendimiento Histórico IGPA.



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Del mismo modo que el IPSA el comportamiento del IGPA va al alza a pesar de que lo componen muchas más empresas que el primer indicador, esto refleja y confirma el sólido camino económico que pasa nuestro país en los últimos años y que las perspectivas de crecimiento global no varían mucho, donde las economías desarrolladas continúan exhibiendo un pobre desempeño, mientras que el mundo emergente sigue moderándose. Ahora se analizará el comportamiento que ha experimentado el IGPA en los años 2009-2011, que se dan a conocer a continuación.

Gráfico 5: Variación IGPA años 2009-2011



Fuente: Elaboración Propia, en base a Banco Central.

INTER-10

Nace a mediados de los noventa para reflejar el comportamiento de las principales acciones chilenas que son cotizadas en el mercado externo y que a su vez son participes importantes en el mercado nacional.

Tabla 5: Empresas Pertencientes al INTER-10.

ACCIONES DE CRECIMIENTO	
Lan Chile S.A.	LAN
Sociedad Química y Minera de Chile S.A	SQM-B
Viña Concha y Toro S.A.	CONCHATORO

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

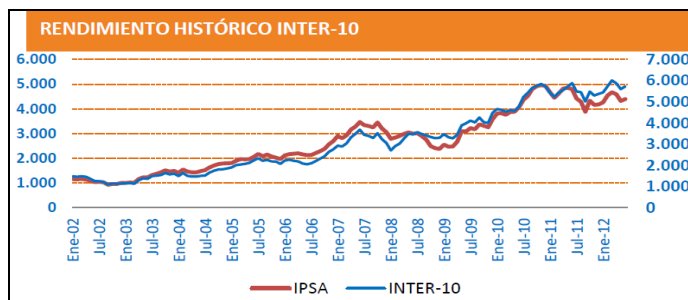
Tabla 6: Empresas pertenecientes al INTER-10.

ACCIONES DE VALOR	
Empresa Nacional de Electricidad S.A.	ENDESA
Enersis S.A.	ENERSIS
Banco Santander Chile	BSANTANDER
Banco de Chile	CHILE
Compañía Cervecerías Unidas S.A.	CCU
Embotelladora Andina S.A.	ANDINA-B
Corpbanca S.A.	CORPBANCA

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

El comportamiento que las acciones de estas empresas han tenido a los largo de los años se puede visualizar en el siguiente gráfico.

Gráfico 6: Rendimiento Histórico INTER-10.

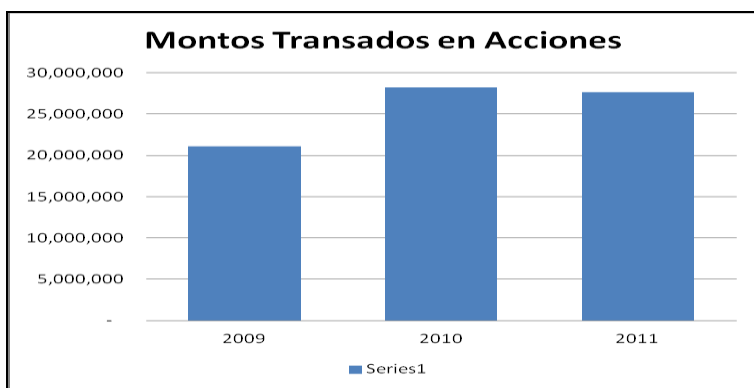


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Este indicador también refleja las acciones que representa a las empresas que son componente importante del selectivo IPSA, también representa el comportamiento que los indicadores anteriores ya venían mostrando en los últimos años sobre el buen comportamiento que las acciones han tenido pese a la contingencia económica.

En términos simples las acciones se han cotizado de la siguiente manera en los años de estudio.

Gráfico 7: Montos Transados en Acciones 2009, 2010 y 2011

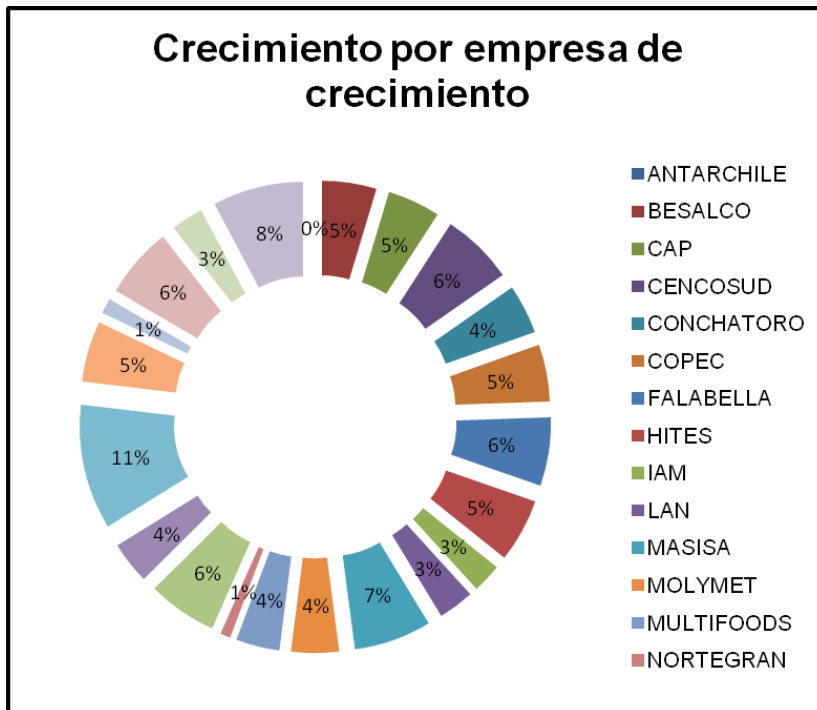


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

2. Crecimiento obtenido por las acciones de crecimiento y valor.

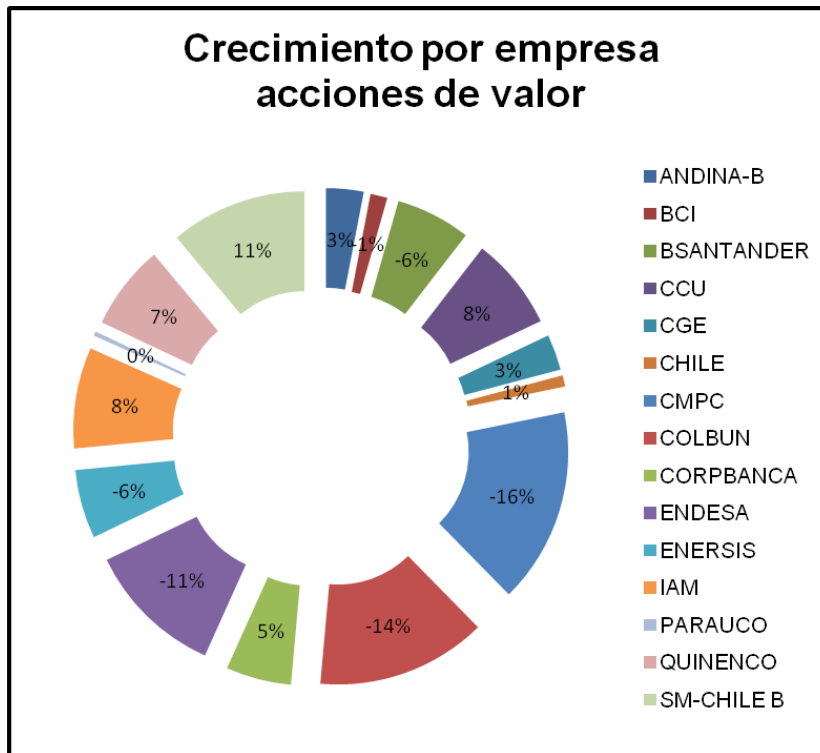
Según las memorias del años 2011 se obtuvo el crecimiento obtenido por cada una de las empresas que forman parte de la muestra de esta investigación tanto de acciones de crecimiento y de valor, esta información puede ser utilizada por el inversionista para determinar si comprar acciones de una compañía, los resultados obtenidos fueron los siguientes

Gráfico 8: Crecimiento de las Empresas con Acciones de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia, en base a Memorias 2011 de las distintas Empresas.

Gráfico 9: Crecimiento de las Empresas con Acciones de Valor.

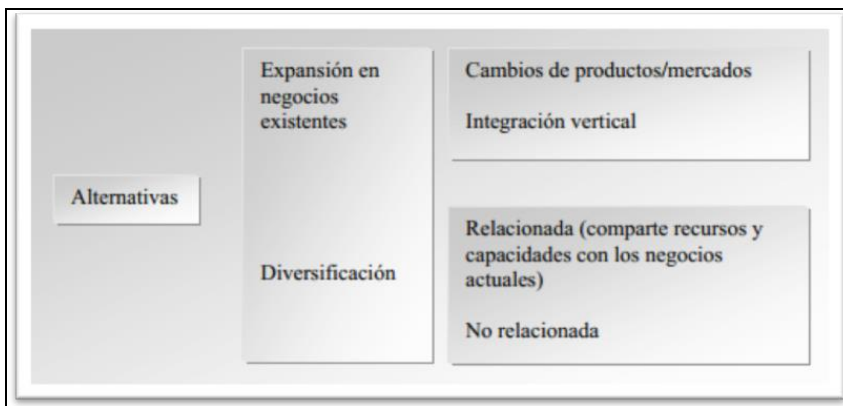


Fuente: Elaboración Propia, en base a Memorias 2011 de las distintas Empresas.

Como muestran las gráficas, las acciones de crecimiento están bien catalogadas dentro de su grupo, ya que todas ellas se han mantenido o han crecido en comparación con el año anterior, Las empresas cuanto más crecen más decisiones deben tomar, desde una nueva perspectiva como puede ser el proceso de desarrollo aumentando su actividad, desarrollarse a partir de productos completamente nuevos. También mercados nuevos o aumentar el crecimiento de la empresa a través de nuevas inversiones dentro de la empresa aumentando su patrimonio. Las acciones de valor han decaído en su gran mayoría pero como expresan los analistas estas empresas están consolidadas en el mercado y no tendría que representar un riesgo para el inversor si se deja guiar por esta tendencia para tomar la decisión de invertir en una de ellas.

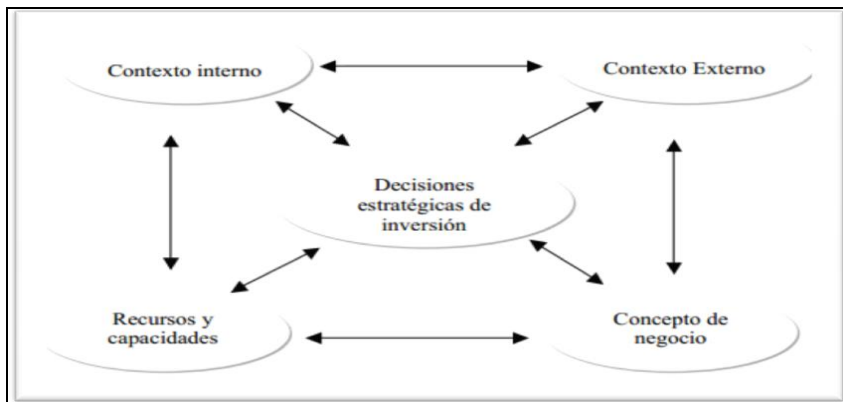
Ya que se encuentran en una etapa avanzada donde se debiesen plantear nuevas formas de crecimiento desde la administración e irse adaptando a la contingencia económica. Frente a las interrogantes de crecimiento para las empresas diversos autores señalan cuáles serían las vías aconsejables de crecimiento, algunas de ellas son:

Tabla 7: Técnicas de Crecimiento.



Fuente: Estrategias para el Liderazgo Competitivo, 2004.

Tabla 8: Modelo Explicativo de Crecimiento de una Empresa.



Fuente: La Gestión del Crecimiento de La Empresa. Margalef, 2000.

En el contexto interno se encuentra el propósito de la empresa que va de la mano con su misión y visión, junto con la administración, en el contexto externo se centra en el cliente y sus necesidades, los competidores junto con la actualización de la cadena de valor de las empresas.

El concepto de negocio es el actuar de la empresa con los clientes, los recursos y capacidades deben ser agregados a otras cualidades para apoyar el crecimiento de la organización deben ser únicos, valiosos para el cliente que no lo encuentren en la competencia, y por último la decisión de inversión, la estrategia se debe concentrar en tomar buenas decisiones en el presente para tener una buena evolución de la empresa en el futuro. (Margalef, 2000).

3.- Comparación entre las acciones de valor y crecimiento en base a los resultados de las empresas.

En base a la información obtenida por la Bolsa de Comercio de Santiago se aplicarán los estudios para determinar los resultados de cada una de las empresas, así como también si cumplen con las características antes señaladas, para esto se tomaron como base para estudio un periodo de 3 años comprendiendo los años 2009-2011.

En primer lugar se evaluarán las cotizaciones del precio de las acciones de las empresas seleccionadas, así como también los dividendos y rentabilidad que estas han entregado.

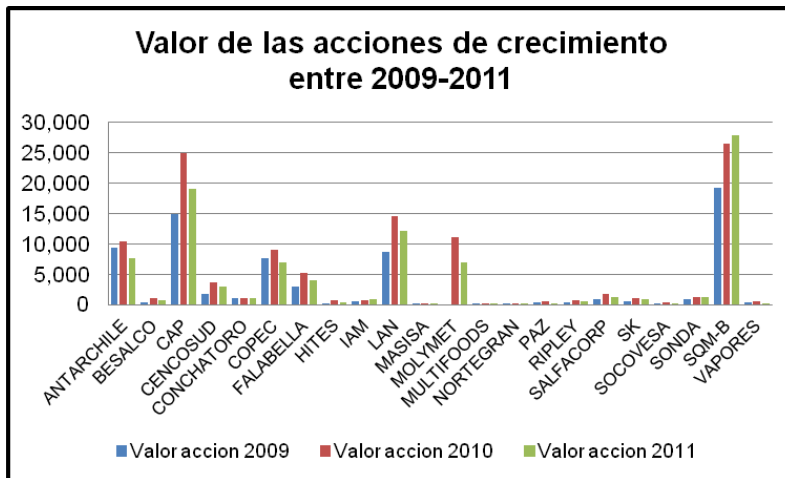
Tabla 9: Valor de Acciones de Empresas Catalogadas como Crecimiento.

EMPRESA	VALOR ACCION 2009	VALOR ACCION 2010	VALOR ACCION 2011
ANTARCHILE	9,296	10,440	7,670
BESALCO	335	1,000	700,880
CAP	14,949	24,950	18,985
CENCOSUD	1,720	3,679	3,007
CONCHATORO	1,106	1,127	989,720
COPEC	7,623	9,090	6,939
FALABELLA	2,998	5,258	4,039
HITES	243	685	323
IAM	609	763	798
LAN	8,664	14,614	12,191
MASISA	75	76	47
MOLYMET	0	11,000	6,867
MULTIFOODS	86	215	151
NORTEGRAN	7	9	5
PAZ	265	524	203
RIPLEY	425	650	495
SALFACORP	869	1,690	1,288
SK	463	1,067	870
SOCOVESA	180	367	181
SONDA	790	1,155	1,249
SQM-B	19,253	26,536	27,964
VAPORES	370	582	102

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

Para entender el comportamiento de las acciones de crecimiento se comparan los años en estudio por medio de gráficos donde se visualicen mejor como varían entre un año y otro.

Gráfico 10: Variabilidad de Acciones de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia.

El precio de las acciones en estudio muestra variabilidad en sus precios, estos se dispersan debido a que las empresas que emiten estas acciones son susceptibles a los cambios económicos, en los años 2009 y 2010 se observa un comportamiento constante siendo el más importante hecho el terremoto del año 2010 que sacudió a nuestro país y que trajo como consecuencia un retraso en las expectativas económicas que se proyectaban para ese año, pero en el ámbito accionario las empresas perjudicadas fueron las inmobiliarias y constructoras luego de que los edificios nuevos fueron los más destruidos, a nivel internacional se observa la caída del dólar, en tanto que el 2011 a nivel nacional se ve enfrentado a una crisis en la educación mientras que en ámbito internacional continúa cayendo el dólar y Europa se ve enfrentada a una de sus peores crisis.

Según lo visto en las memorias las empresas seleccionadas como acciones de crecimiento poseen altas utilidades y se caracterizan por ser entidades que en el corto plazo se proyectan en cuanto a evolución e innovación en el mercado nacional, por lo que sus acciones pese al momento económico se ven estancadas un tiempo pero siempre tendientes a seguir subiendo, en la actualidad las empresas con mayor presencia son CAP, CENCOCUD, COPEC, FALABELLA, LAN y SQM-B.

ACCIONES DE VALOR

Las acciones de valor por regla general cotizan sus acciones por bajo la media del mercado las emiten empresas consolidadas, es por esta razón que los inversionistas las prefieren.

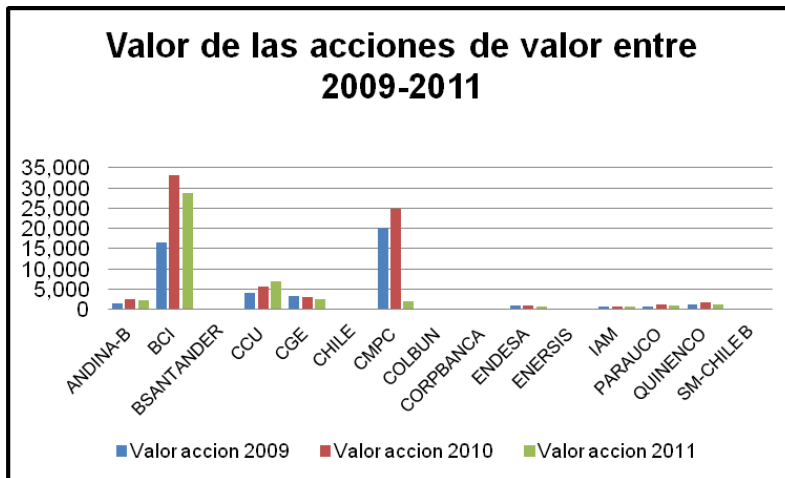
Tabla 10: Valor de Acciones de Empresas Catalogadas como Valor.

EMPRESA	VALOR ACCION 2009	VALOR ACCION 2010	VALOR ACCION 2011
ANDINA-B	1,440	2,369	2,270
BCI	16,576	33,058	28,789
BSANTANDER	31	42	37
CCU	3,988	5,723	6,799
CGE	3,388	3,020	2,490
CHILE	45	69,000	70,590
CMPC	20,167	24,888	1,907
COLBUN	130	134	133
CORPBANCA	4	9	7
ENDESA	863	877	766
ENERSIS	231	217	183
IAM	609	763	798
PARAUCO	580	1,140	847
QUINENCO	1,075	1,701	1,250
SM-CHILE B	67	144	156

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

Para entender el comportamiento de las acciones de valor se compararan los años en estudio por medio de gráficos donde se visualice mejor como varían entre un año y otro.

Gráfico 11: Variabilidad de Acciones de Valor.



Fuente: Elaboración Propia.

Este tipo de acciones pese a la contingencia económica no posee fluctuaciones masivas ya que su crecimiento ya ha sido alcanzado, por lo que se refleja en el valor de sus acciones de los años en estudio, si bien han variado su presencia bursátil no representa un riesgo para quien quiera invertir en ellas, de las acciones de valor las empresas que tuvieron gran presencia fueron BCI, CCU y CMPC.

Otro patrón a investigar son los dividendos que estas empresas entregan a sus accionistas su justificación es que el valor de la firma depende exclusivamente de su capacidad de generar renta, y no de cómo reparte su excedente, donde se espera que en las empresas catalogas como crecimiento reinviertan las utilidades sin priorizar la entrega a sus accionistas y que donde se observe un mayor flujo de dinero sea en las empresas catalogas como acciones de valor.

Sin embargo, hoy en día sabemos que en la realidad estos supuestos no se cumplen, y las bases de las que parte el modelo son muy restrictivas y poseen nula representatividad de la realidad.

La riqueza de los accionistas se ve afectada por la política de dividendos, es por tal motivo que se determinará los dividendos esperados en base al promedio entregado por las empresas en estudio desde el años 2009 hasta el 2011 según lo indicado por la Bolsa de Comercio de Santiago lo que se visualiza en el siguiente cuadro.

Tabla 11: Valor de Dividendos de Acciones de Crecimiento.

Empresa	DIV 2009	DIV 2010	DIV 2011
ANTARCHILE	153.44829	105.008554	268.916922
BESALCO	8	3	4.278262101
CAP	33	50	150
CENCOSUD	32	24.60733	23.52339
CONCHATORO	56	3	17
COPEC	7	42.2235555	105.5226456
FALABELLA	40	51.564342	22.5028708
HITES	3.39	3.14588	8.9394
IAM	27	16.3435	17.016
LAN	68	78.1100649	28.2318444
MASISA	3	0.78764613	1.8146808
MOLYMET	60.66	40.5093213	22.7773728
MULTIFOODS	8.4794	1.83822	1.0376
NORTEGRAN	0.197811558	0.683862353	0.18021795
PAZ	3.6	1.66	4.0927672
RIPLEY	4.267573	1.014613	1.915924
SALFACORP	12.26	5.491	16.6
SK	5.2	3.2	24.3626112
SOCOVESA	2	0.38	3.2
SONDA	8	11.95586	9.76725
SQM-B	104	113.0504669	142.40071
VAPORES	4	0	7.69228122

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

Tabla 12: Valor de Dividendos de Acciones de Valor.

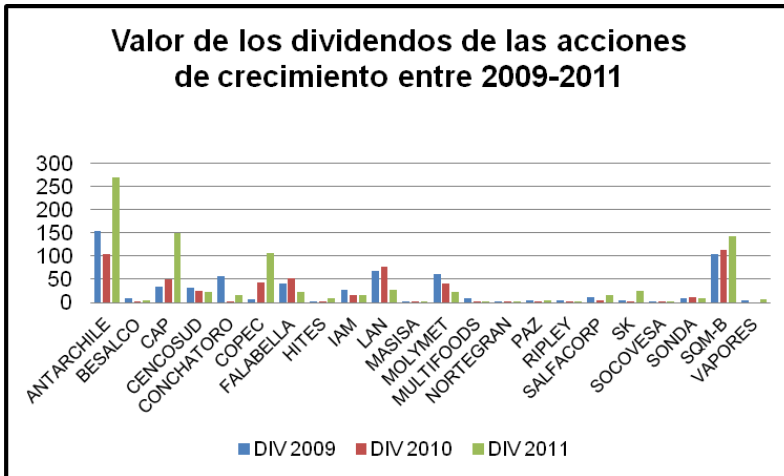
Empresa	DIV 2009	DIV 2010	DIV 2011
ANDINA-B	29	9.35	12.067
BCI	470	500	700
BSANTANDER	1.13185	1.37308	1.519231
CCU	8	46.26862	54.62055
CGE	36.787	37	10
CHILE	2.35779	3.496813	2.937587
CMPC	27.58	203.600439	12.880062
COLBUN	1.24	1.227817904	0.5683914
CORPBANCA	0.9712	0.375082129	0.5246282
ENDESA	17.7	17.5305	26.09798
ENERGIS	8.3	2.89567	1.98424
IAM	27	16.3435	17.016
PARAUCO	8	18.83	16.54
QUINENCO	16	76.43152	19.6268
SM-CHILE B	3.496813	2.937587	2.98474

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

Para entender el comportamiento de los dividendos que tienden a representar la entrega de ganancias que tiene la compañía, a su vez la entrega de estos puede ser una descomposición de un beneficio que tiene la entidad y que es repartido o no y que puede ser relevante.

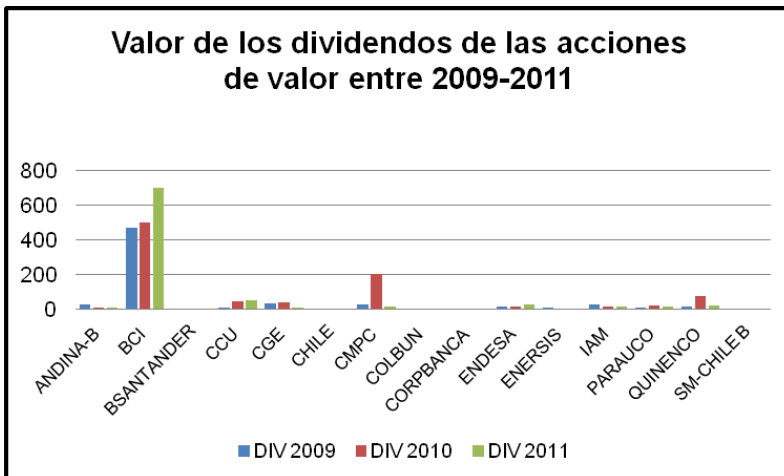
Para los inversores a la hora de tomar la decisión de acceder a invertir en la bolsa de nuestro país ya que tienen incidencia en el valor de las acciones que otorgan las acciones de crecimiento y valor se comparan los años en estudio por medio de gráfico donde se visualice mejor como varían entre un año y otro.

Gráfico 12: Variabilidad de Dividendos de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia.

Gráfico 13: Variabilidad de Dividendos de Valor.



Fuente: Elaboración Propia.

A partir los resultados se puede concluir que a pesar del grupo catalogado por empresa tanto las que emiten acciones de crecimiento como de valor reparten dividendos, aun cuando se esta en plena etapa de crecimiento o que prefieran reinvertir parte de su utilidad o bien que el valor de la empresa nada tiene que ver con su política de dividendos.

Surge como duda si al accionista le resulta indiferente el pago de dividendos o la retención de utilidades con las posteriores utilidades de capital o que los directivos de las empresas pueden emplear los anuncios de dividendos para transmitir información al mercado cuando internamente su realidad puede ser otra.

Se puede visualizar que cuanto menor es el resultado ordinario obtenido mas sensibles son las empresas a la política de dividendos, así como también se adquiere más fuerza en el caso de que se experimente un aumento de los mismos para esto se puede tomar como base el tamaño de la empresa y su comportamiento en los últimos años.

Se puede razonar que para realizar un análisis del tipo de acciones se puede hacer una descripción que intenta mostrar, en una primera aproximación, las diferencias más notorias entre las empresas que optaron por el reparto de dividendos, el inversionista puede tomar o no esta característica para invertir en el mercado financiero.

En base al residuo entre el precio de la acción y el precio de los dividendos podemos determinar la rentabilidad de las empresas, la rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros.

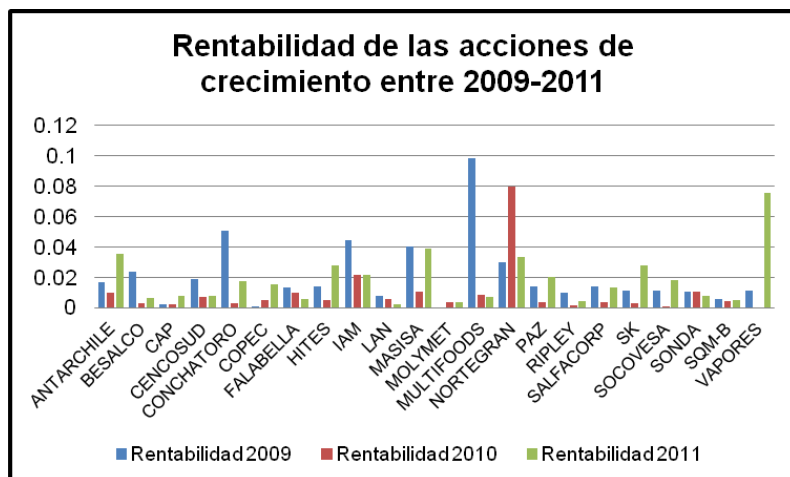
Esto quiere decir que una empresa es eficiente cuando no desperdicia recursos. Cada empresa utiliza recursos financieros para obtener beneficios, estos recursos son por un lado, el capital (que aportan los accionistas) y por otro los acreedores.

Es por tal motivo que se analizará los beneficios que entregar las acciones de crecimiento y valor teniendo presente que las primeras por tendencia debiesen ser más rentables que las de valor.

Rentabilidad de las acciones de valor y de crecimiento

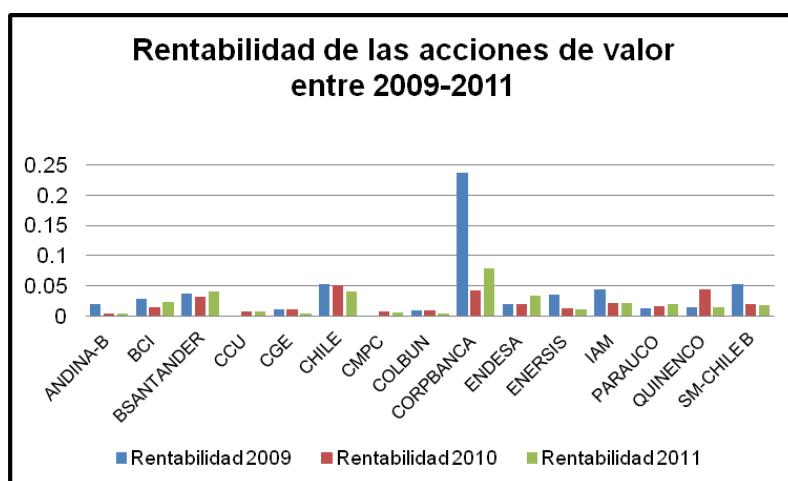
En la economía, la rentabilidad financiera es considerada como aquel vínculo que existe entre el lucro económico que se obtiene de determinada acción y los recursos que son requeridos para la empresa, la rentabilidad también es medible y junto con el valor de las acciones y los dividendos se puede visualizar de mejor forma en que punto está cada tipo de acción tanto de crecimiento como de valor.

Gráfico 14: Rentabilidad de Acciones de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia.

Gráfico 15: Rentabilidad de las Acciones de Valor.



Fuente: Elaboración Propia.

Según se muestra en la gráfica se apoya toda expectativa que los economistas han dicho en cuento a las diferencias que tienen estos dos tipos de acciones.

Se puede observar que las acciones de crecimiento van ligadas en relación casi directa con la contingencia económica que se vive en un momento determinado ya sea haciendo subir o bajar las acciones, no así las acciones de valor que mantienen un comportamiento casi constante en los años en estudio y pueden dar confianza al inversionista en caso adquirir una de estas acciones en cualquier momento sin tomar como variable la coyuntura económica.

Proyecciones de las acciones de valor y de crecimiento

Una de las interrogantes es que si el buen comportamiento que están teniendo las acciones tanto de crecimiento como de valor es momentáneo o el inversionista puede dar fe de que a pesar de las contingencias las variables económicas en nuestro país se mantendrán en el largo plazo.

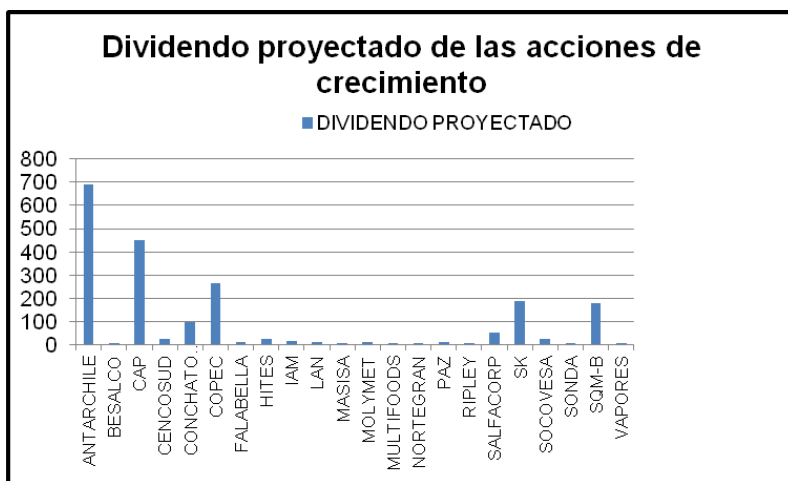
Los accionistas, los dueños, e inversionistas normalmente se apoyan en un conjunto de personas experimentadas para que ayuden a definir la estrategia que debe seguir sus negocios. El rumbo que se debe tomar, los segmentos de mercado a atacar y de que forma, el segmento que deben abandonar o evitar, que productos, con que recursos y, en algunos casos, se aprueba la decisión de no hacer nada.

En general, lo que hacen los inversionistas es ejercer controles sobre lo sucedido, con el método de proyecciones financieras, se avanza un paso más, ya que estos se ven asistidas en un área generalmente poco informada como es la planificación, es por esto que esta investigación no queda ajena a lo que en la realidad hacen los compradores y vendedores de acciones tomar en cuenta no solo el comportamiento histórico de las acciones sino también los que depara el comportamiento en el largo plazo.

Proyección de los dividendos

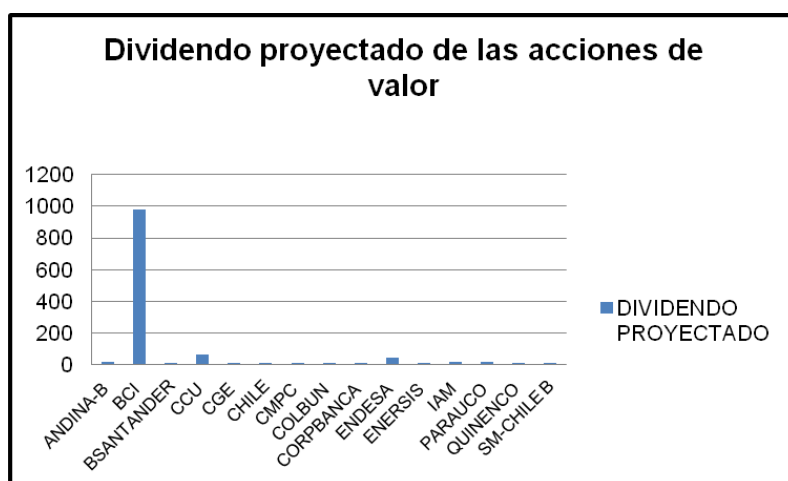
En primer lugar se analizará los dividendos proyectados de las acciones de valor y crecimiento para observar su comportamiento.

Gráfico 16: Proyección de Dividendos de Acciones de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia.

Gráfico 17: Proyección de Dividendos de Valor.

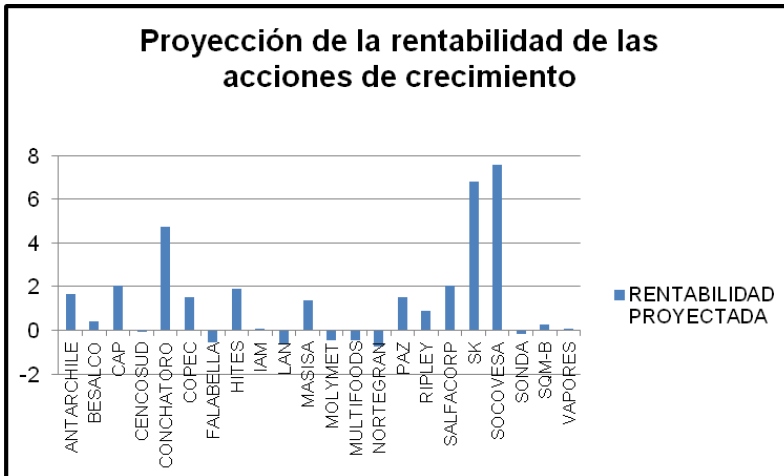


Fuente: Elaboración Propia.

Según un factor calculado con el promedio de los dividendos entregados por las empresas en los últimos dos años multiplicados con el último dividendo, se pueden proyectar estos y muestran que las tendencias no representan el comportamiento que hoy en día se reflejan en sus memorias.

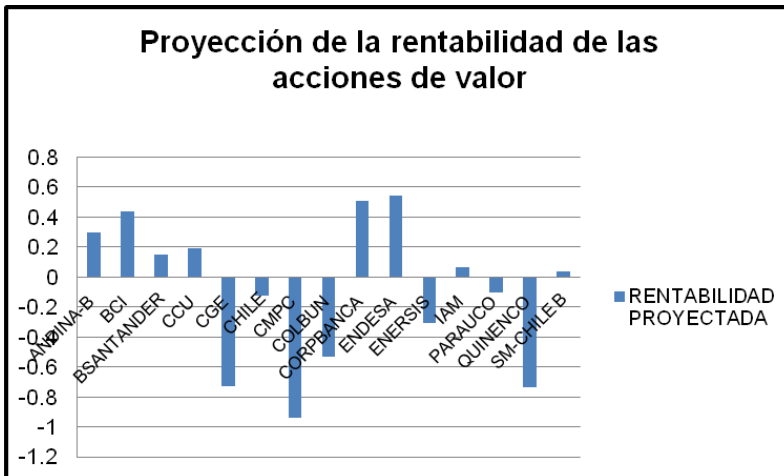
Si bien los dividendos dependen únicamente de las utilidades que las empresas tengan en su ejercicio comercial y que las operaciones tienen relación directa con la economía, no se puede tomar como base según el cálculo de proyección, ya que aun así basarse en los dividendos no sirve como estrategia de inversión para planificar el corto o largo plazo desde el punto de vista de un inversionista.

Gráfico 18: Proyección de Rentabilidad de Acciones de Crecimiento.



Fuente: Elaboración Propia.

Gráfico 19: Proyección de Rentabilidad de Acciones de Valor.



Fuente: Elaboración Propia.

Tomando como base la proyección de dividendos antes mencionando en conjunto con factor calculado con el promedio con los dividendos de los dos últimos años y el último valor del precio observado en la Bolsa de Comercio de Santiago se puede proyectar la rentabilidad de los dividendos de las acciones de crecimiento y valor confirmando una vez mas que las de crecimiento tienen un mejor comportamiento que las de valor que a pesar de ser empresas consolidadas no representan un atractivo para tomar la decisión de invertir. Una vez conocidos los resultados visualizados a través de gráficos de datos que experimentan el valor de las acciones, dividendos y rentabilidad de las acciones de valor y crecimiento, es necesario concluir mediante un cuadro comparativo para fines de que cualquier persona pueda sintetizar los resultados antes expuestos y tomar la mejor decisión a la hora de invertir en acciones.

Tabla 13: Cuadros Comparativos de Resultados.

Precio Acción	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	15.90%	3.73%
2010	46.26%	5.85%
2011	37.83%	90.41%

Precio Dividendo	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	26.55%	30.90%
2010	37.90%	26.77%
2011	35.55%	42.33%

Rentabilidad	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	3.86%	2.03%
2010	2.13%	0.90%
2011	2.23%	1.81%

Fuente: Elaboración Propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

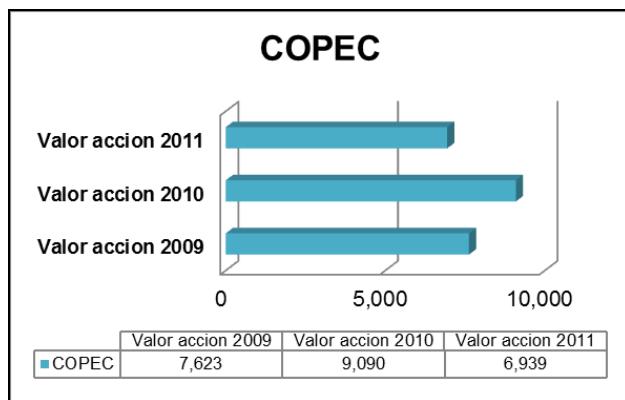
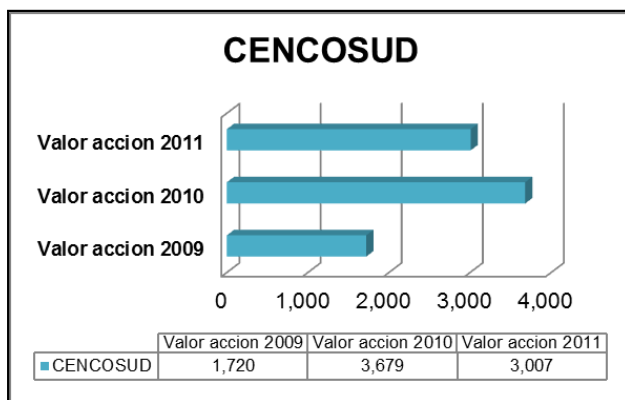
Se aprecia que en los últimos años las empresas con acciones de crecimiento han sabido tomar decisiones en base a estrategias de mercado y ser una competencia para las acciones de valor. Los consejos que dan los expertos se antepone con los resultados tan buenos que han tenido las empresas con acciones de crecimiento.

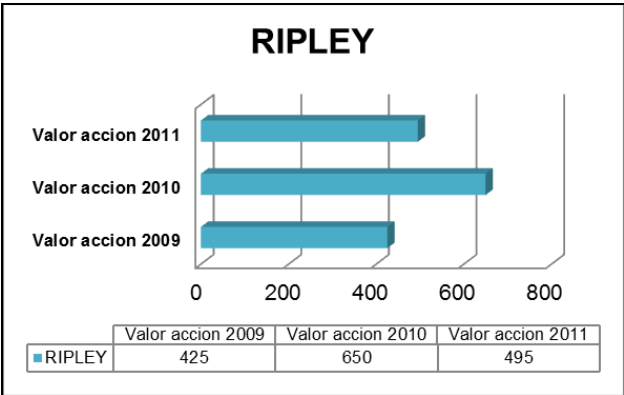
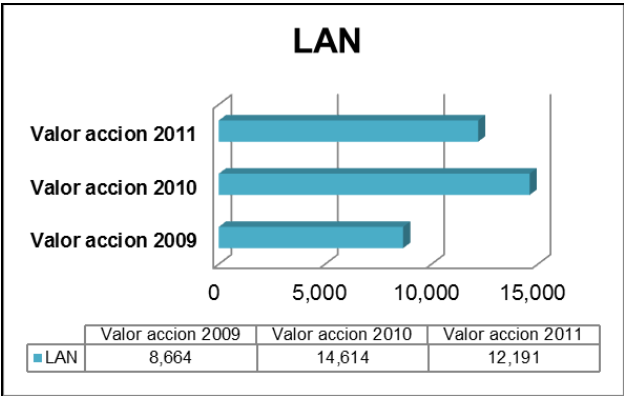
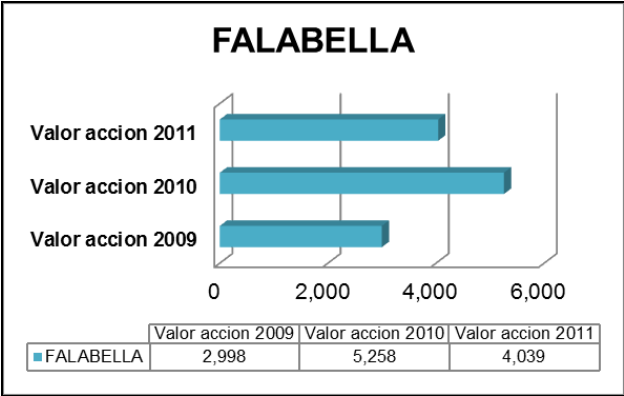
Se puede tomar como impresión que el aconsejar quedarse con empresas cuyas acciones son de valor es para inversionistas que no quieren asumir riesgos a pesar de que en el corto plazo se ven beneficios tanto en el precio de la acción como en los dividendos que las empresas con acciones de crecimiento han entregado en los últimos años.

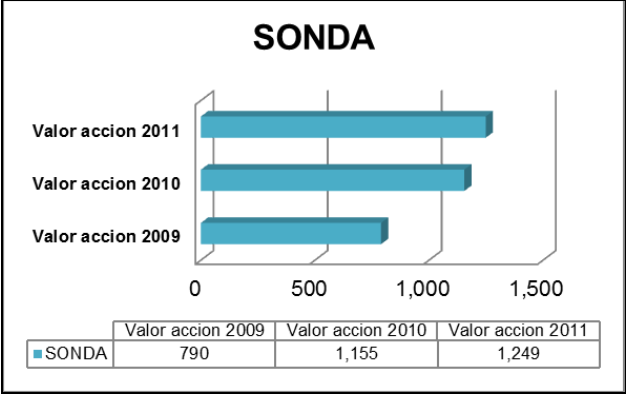
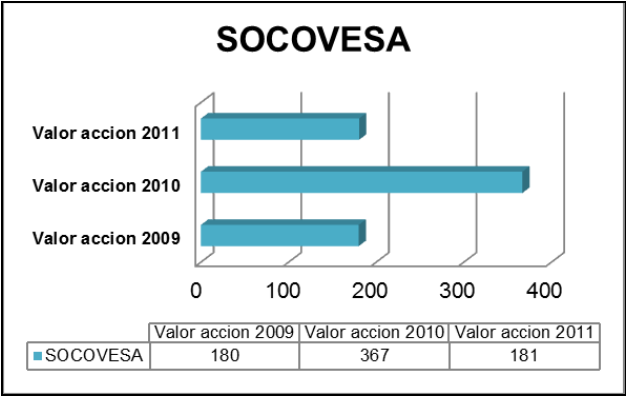
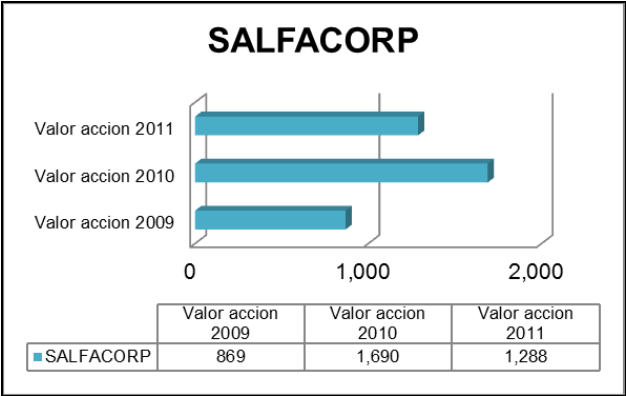
Gráficos por Empresa de Crecimiento.

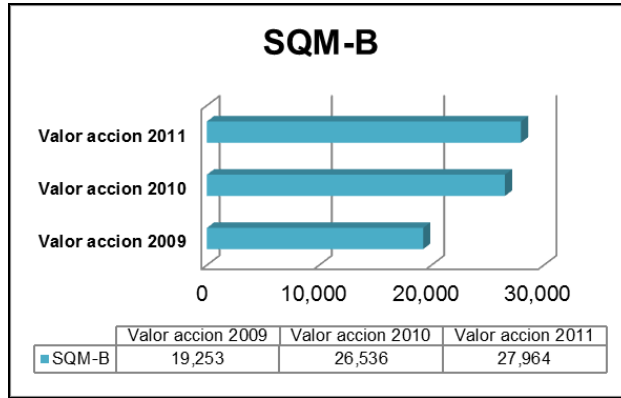
A continuación se ilustran el comportamiento de las principales empresas que se catalogan como acciones de crecimiento, tomando como variable el valor de las acciones en el periodo 2009, 2010 y 2011.

Comentario [RM(-S1): Nuevos graficos por empresa







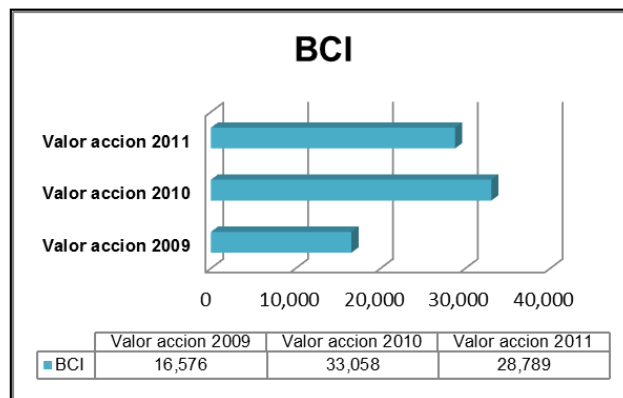


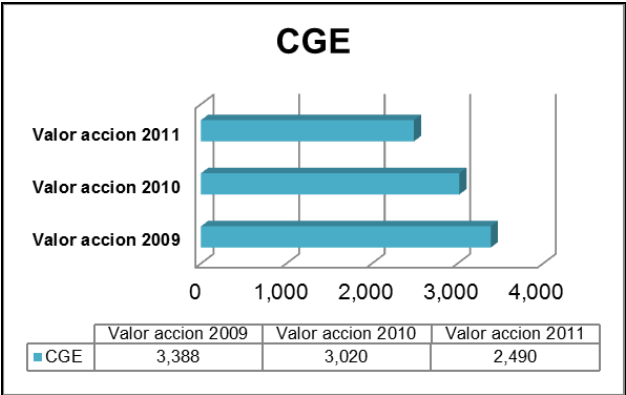
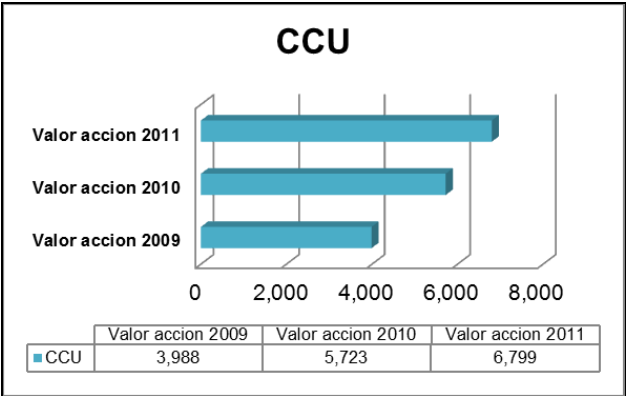
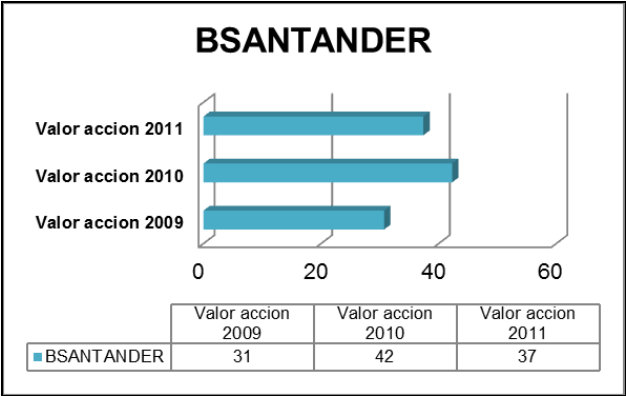
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

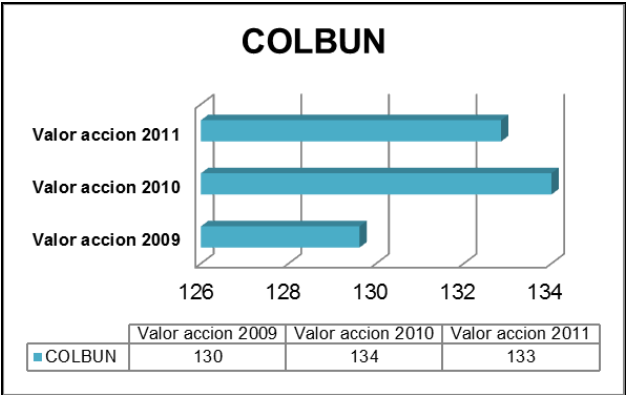
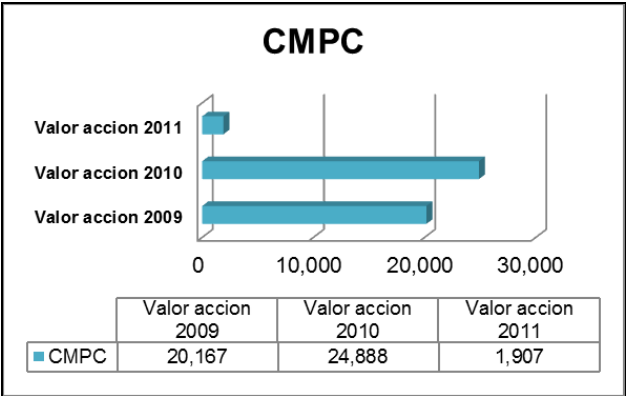
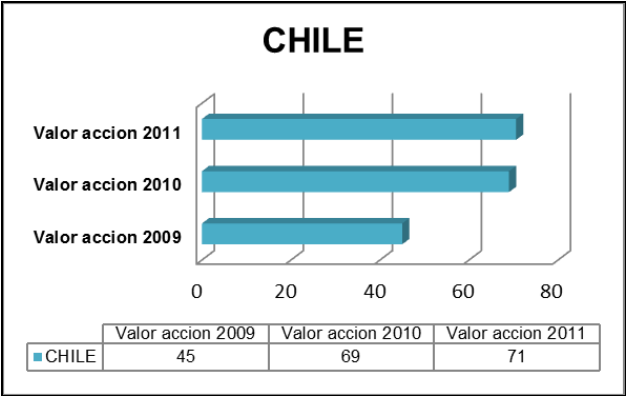
Gráficos por Empresa de Valor.

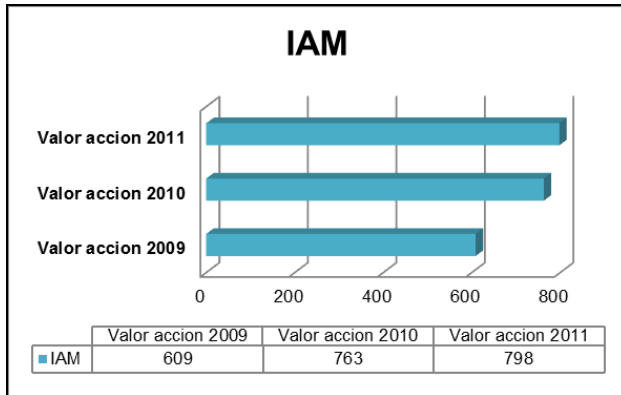
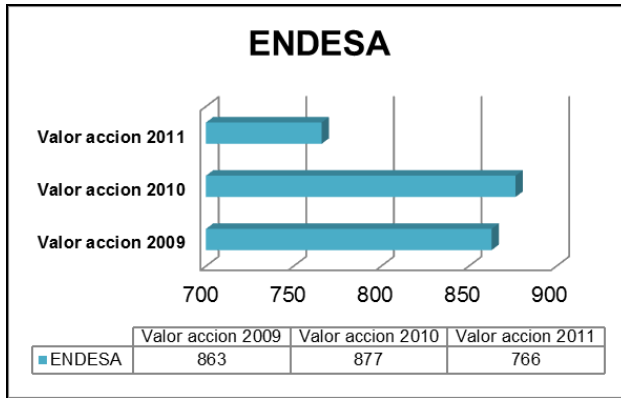
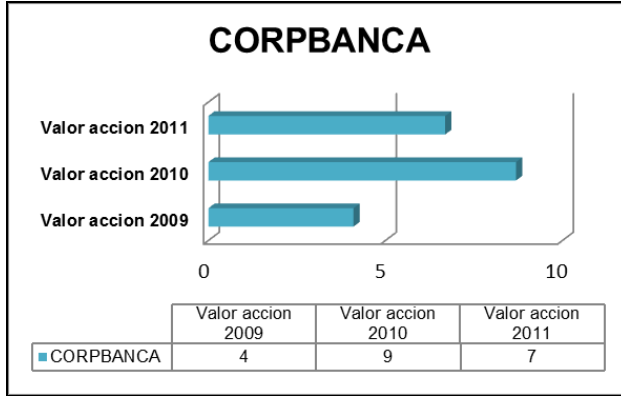
A continuación se ilustran el comportamiento de las principales empresas que se catalogan como acciones de valor, tomando como variable el valor de las acciones en el periodo 2009, 2010 y 2011.

Comentario [RM(-S2): Nuevos gráficos por empresa





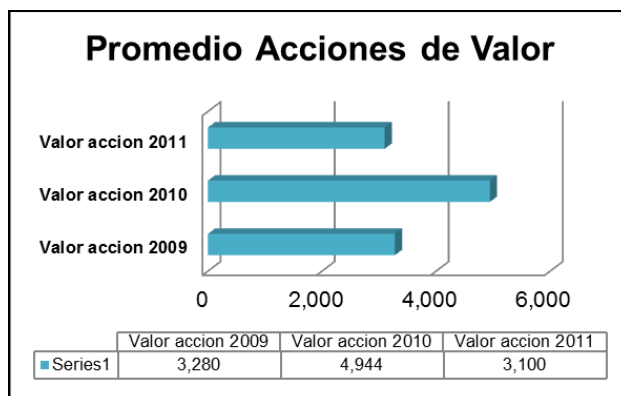
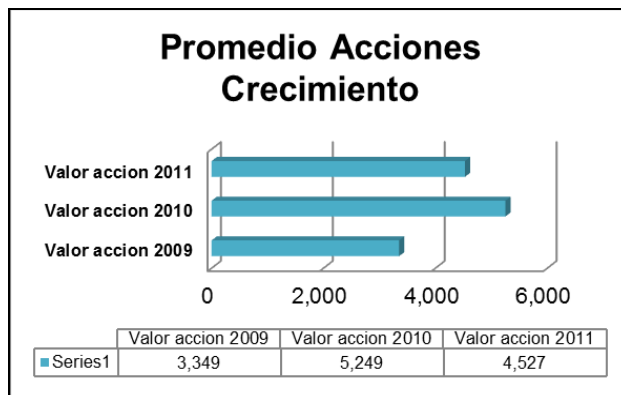




Fuente: Elaboración propia, en base a información de Bolsa de Comercio de Santiago.

Para concluir a continuación se ilustra el comportamiento promedio que tuvieron las acciones de las distintas empresas durante el periodo 2009, 2010 y 2011.

Comentario [RM(-S3)]: Graficos por promedio



Fuente: Elaboración propia, en base a información de Bolsa de Comercio de Santiago.

DISCUSIÓN DE RESULTADOS.

En el transcurso del desarrollo de la investigación se puede reafirmar que la información entregada en el respectivo marco teórico se cumple a la hora de recopilar la correspondiente información planteada en cada uno de los objetivos de la investigación.

En primer lugar las empresas que forman parte de esta investigación son sociedades anónimas abiertas donde se plantea en el marco teórico que una de las desventajas de financiarse con acciones es que ante una crisis económica el impacto se visualizará en la caída del precio de la acción, de acuerdo a los resultados obtenidos hubo empresas que a pesar de la contingencia económica no repercutió en el precio de sus acciones, es más en comparación con años anteriores algunas destacaron un buen porcentaje de crecimiento.

Otro punto es el riesgo en el marco teórico se expresa como una gran variable a la hora de que el inversionista tome la decisión de intervenir en la Bolsa de Comercio de Santiago, en los resultados de esta investigación no se profundizó numéricamente en el riesgo ya que en cada uno de los resultados iba un riesgo implícito que se deja abierto para tomar en forma cualitativa los resultados que pueda evaluar el inversionista.

La calificación que tiene cada tipo de acción es una información dada y de fácil acceso por la Bolsa de Comercio de Santiago, por lo que si se desea complementar los resultados de esta investigación se puede informar mas sobre los elementos que componen cada una de estas calificaciones.

Los dividendos es un punto donde se profundizó ya que en base a estos resultados ayudó a poder expresar en forma numérica consecuencias que esta investigación trae y que pueden ser observados en el punto número tres de los resultados de esta tesis.

Los indicadores económicos como el IPSA, IGPA e INTER-10 fueron de gran relevancia en la investigación, puesto que la totalidad de empresas en estudio forman parte de estos índices y sirvieron de gran ayuda, ya que se puede comprender de mejor forma cual es su

función en el mercado financiero así como el entendimiento de las acciones y su comportamiento frente a la contingencia económica.

Si bien en el marco teórico se muestran la forma de cálculo de cada uno de estos índices, se accedió a ellos a través de la Bolsa de Comercio de Santiago, el como se calcula cada índice no forma parte de esta investigación.

Se plantea en el marco teórico que las acciones de valor cotizan sus acciones a un precio por debajo al mercado y que dentro de este grupo se encuentran empresas consolidadas y que las acciones de crecimiento son aquellas compañías que demuestran tener mejor ganancia que las demás empresas, en la investigación se ratifica lo expuesto en un comienzo ya que en base al porcentaje de crecimiento, los dividendos y rentabilidad e incluso proyectados se llega siempre a la misma conclusión.

Esta investigación a parte de ratificar lo que exponen los expertos financieros agrega que la decisión de invertir en un u otro tipo de acción va a depender de lo que el inversor esté priorizando, si es flujo de dinero en el corto plazo la mejor alternativa es invertir en acciones de crecimiento, si se busca estabilidad y retorno en el largo plazo la mejor alternativa son las acciones de valor.

CONCLUSIONES

El comportamiento que sufren las acciones se ven relacionadas en gran medida por la contingencia económica nacional e internacional, es por tal motivo que algunos expertos han catalogado según el comportamiento de las acciones en dos grandes grupo en primer lugar las denominadas acciones de crecimiento son aquellas compañías que demuestran tener mejor ganancia que las demás empresas y por otro lado se encuentran las acciones de valor que cotizan sus acciones a un precio por debajo al mercado y lo conforman empresas consolidadas.

En un periodo de crisis económica los entendidos del tema recomiendan invertir en acciones de valor mas que en acciones de crecimiento, teniendo como base lo señalado anteriormente se procedió a comprobar desde un ámbito financiero el comportamiento que tienen estas acciones con el fin de validar o rechazar a los expertos.

Para comenzar dentro de todas las empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago se seleccionaron con ayuda del centro de estudios WAC una muestra de empresas que en un principio ya se encuentran agrupadas en acciones de crecimiento o valor, para comenzar con la investigación y poder visualizar su comportamiento se tomo como base un periodo de tres años que comprenden los años 2009-2011.

La investigación parte con analizar los índices económicos que ayudan a visualizar el comportamiento de las acciones según la contingencia económica donde el mejor referente es el IPSA que lo conforman las 40 empresas mas importantes, la muestra de acciones que se sometieron a esta investigación forman parte de del IPSA, desde el 2009 este índice ha ido al alza se puede concluir que en general es más rentable invertir en acciones que forman parte en el IPSA, pero también que es más riesgoso, pues aun cuando por períodos sube mucho en otros cae fuertemente por la directa relación que existe con la economía.

El comportamiento que presenta este índice es genérico, es decir no hay una distinción en cuando a acciones de crecimiento y valor por lo que si un inversionista se guía por los índices económicas no solo basta con basarse en este punto.

Por lo que es necesario estudiar el comportamiento por empresa, se procedió a leer las memorias para graficar el crecimiento que los presidentes del directorio de cada empresa presentan a sus accionistas, en general no todas las empresas catalogadas como valor han crecido, no así las de crecimiento que en sus memorias se ha visto un incremento en comparación con años anteriores.

No bastando con el crecimiento presentado en las memorias por cada empresa se procedió a tomar como base de estudio los dividendos que estas entregan a sus accionistas, información que fue recopilada en la Bolsa de Comercio de Santiago donde se observa que los dividendos entregados por las acciones de crecimiento son mejores que las de valor esto va de la mano con la rentabilidad de cada empresa que también fue objeto de estudio que ratifica los resultados obtenidos por los dividendos que dejan a las acciones de crecimiento hasta ahora como buena alternativa para invertir.

Por último se procedió a realizar una proyección de los dividendos y rentabilidad ya que un buen comportamiento en el presente no asegura que ocurra en el futuro, los resultados no fueron alentadores para las acciones de valor que siguen por debajo en todo sentido en comparación con las acciones de crecimiento.

Según la investigación en términos generales se puede concluir que el consejo entregado por los expertos en cuanto invertir en época de contingencia económica en acciones de valor y no en crecimiento es de un modo para no arriesgarse a la volatilidad que presentan las acciones, ya que las acciones de valor se mantienen constantes no priorizan el crecimiento pues ya lo han alcanzado son empresas importantes y que a pesar de todo forman parte del IPSA por lo que son consideradas parte importante en la economía nacional.

Si un inversor desea priorizar el largo plazo e invertir en renta variable, lo más aconsejable sería la compra de acciones de valor, es decir, con múltiplos bajos, y evitar aquellas compañías y sectores que estén de moda, a pesar de que las pequeñas compañías han tenido más rendimiento que las grandes, su inclusión en una cartera debe depender, no sólo su rentabilidad esperada, sino también del riesgo, ya que estas compañías son más ilíquidas y su comportamiento tiene relación directa con la contingencia económica.

Para los expertos todas las gráficas alentadoras que dejan a las acciones de crecimiento como la mejor alternativa para invertir pueden no servir de nada, ya que pueden desarrollar una habilidad para leer y sacar un entendimiento de estas, así como también estar atento a las oportunidades que entrega el mercado que puede ser a su vez momentáneo por lo que se puede basar en los fundamentos mas que en los datos.

Si un inversionista tuviese que escoger entre basarse en la teoría o en las cifras la decisión lógica debería ser el análisis técnico. Si la teoría está reflejando el precio de mercado, entonces el estudio de la teoría se vuelve irrelevante pero sirve para tener un conocimiento más amplio para la toma de decisiones ya que es difícil que un inversionista pueda negociar solo teniendo en cuenta solo la teoría.

La opinión de los expertos fue tomada como base para esta investigación que en un principio daban como recomendación a los inversionistas el invertir en acciones de valor y no de crecimiento en época de incertidumbre económica, hoy en día estos expertos han cambiado su opinión y priorizan el crecimiento y enfatizan “emigrar un poco de valor hacia más crecimiento, pero no una jugada de crecimiento neta sino que con un portafolio bien mezclado entre valor y crecimiento.” (Manuel Bengolea, 2012).

Esto se visualiza en el siguiente cuadro comparativo que los resultados de esta investigación han expuesto.

Precio Acción	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	15.90%	3.73%
2010	46.26%	5.85%
2011	37.83%	90.41%

Precio Dividendo	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	26.55%	30.90%
2010	37.90%	26.77%
2011	35.55%	42.33%

Rentabilidad	% Acción Valor	% Acción Crecimiento
2009	3.86%	2.03%
2010	2.13%	0.90%
2011	2.23%	1.81%

El buen comportamiento que las acciones de crecimiento han experimentado en los últimos años tanto en el precio de la acción, dividendo y rentabilidad, hacen entrar en la duda sobre en cual acción invertir.

La mejor decisión es complementar en acciones que estén pasando por un buen momento y sacar los beneficios económicos que estas entregan en cuanto a los dividendos o bien venderlas a un precio mayor tomando como base los buenos datos de crecimiento que han experimentado en corto plazo.

Así como también tener presente que la economía es volátil y que la contingencia internacional que pase en el futuro tiende a impactar directa o indirectamente la economía nacional 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, para esto el resguardarse en acciones de empresas catalogadas como valor es la mejor alternativa para aquellos inversionistas reacios a adquirir riesgos.

BIBLIOGRAFÍA.

1. Anderson, Sweeney y Williams. (2005). *Estadística para administración y economía*. México: Thompson.
2. Banco Central de Chile. (2012)
3. *Bolsa de Comercio de Santiago*. (2012).
4. Borges, H. (2009). *IFRS - NIIF*. Santiago, Chile: Thomson Reuters.
5. Fisher, P. A. (2010). *Acciones Ordinarias y Beneficios Etraordinarios*. España: Deusto
6. Gordon, A. (2003). *Fundamentos de Inversiones*. México: Pearson.
7. Hermosilla, J. (2001). *Análisis de los estados financieros la nueva metodología*. Chile: Lexis Nexis.
8. International Accounting Standards Committee Foundation. (2003). *Normas internacionales de información financiera*. México: Copyright.
9. James, Van Horne, John y Wachowicz. (2002). *Fundamentos de administración financiera*. México: Prentice Hall.
10. Jones, Werner y Terrel. (2001). *Introducción a la contabilidad financiera*. Colombia: Prentive Hall.
11. Margalef, J. C., 2000. *La Gestión Del Crecimiento de la Empresa*. Madrid: MC Graw Hill.
12. Ministerio de Hacienda. (2010). *Ley 18.046: Sociedad Anónima*. Santiago, Chile: Autor.

13. Ossandon, Y y Vergara, R. (2009). *Análisis de los criterios de medición y determinación de la efectividad de las instituciones financieras derivadas de cobertura vigente a Diciembre 2009*. Tesis para optar al título de contador auditor y el grado académico de licenciado en auditoría. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso.
14. Reyes, A. (2010). *Análisis para la nueva forma societaria de la ley de mercado de capitales II, denominada sociedades por acciones*. Tesis para optar al título de administrador público y el grado de licenciado en administración pública. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso.
13. Rivera, G. (2010). *Diseño de un sistema de gestión de contratos para el desarrollo de proyectos con financiamiento externo*. Tesis para optar al título de administrador público y el grado de licenciado en administración pública. Valparaíso Chile. Universidad de Valparaíso.
14. Ross, Westerfield, Jaffe. (2009). *Finanzas Corporativas*. México: Mc graw Hill.
15. Ruiz, A y Torres, K. (2009). *Efecto de la gestión de inversión de las administradoras de fondos de pensiones en los gobiernos corporativos de las sociedades anónimas*. Tesis para optar al título de contador auditor y el grado académico de licenciado en auditoría. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso.
18. Sánchez, C. (2010). *Análisis de las características del gobierno corporativo en los principales bancos de la comuna de Valparaíso*. Tesis para optar al título de administrador público y el grado de licenciado en administración pública. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso.
19. *Superintendencia de Valores y Seguros*. (2012).
20. Warren, Reeve y Fess. (2005). *Contabilidad financiera*. México: Thompson.

ANEXOS.

1.- CIERRE BURSÁTIL ANUAL 2009:

- ACCIONES DE VALOR.

Empresa	Precio Cierre	N° de Negocios	Unidades	Montos Transados (M\$)	Relación P/U
ANDINA-B	1.737,000	801	8.340.204	13.864.423	14,12
BCI	16.576,000	928	1.280.321	20.995.728	11,29
BSANTANDER	30,740	1.443	669.761.515	19.826.166	15,55
CCU	3.987,900	1.236	8.323.939	32.277.748	10,60
CGE	3.388,400	585	4.051.266	13.440.541	10,56
CHILE	45,000	1.013	344.863.304	15.044.463	13,52
CMPC	20.167,000	2.208	4.294.314	84.712.254	62,20
COLBUN	129,620	1.859	556.642.314	70.004.756	19,14
CORPBANCA	4,099	584	1.135.452.867	4.353.779	12,49
ENDESA	863,290	4.409	174.713.320	145.453.821	10,77
ENERSIS	230,910	4.644	751.949.529	158.480.853	9,86
IAM	609,000	704	17.567.453	10.561.118	11,21
PARAUCO	580,000	475	19.563.884	10.957.562	13,89
QUINENCO	1.075,000	48	341.293	351.816	8,19
SM-CHILE B	66,930	242	48.287.178	3.139.733	23,29

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

- **ACCIONES DE CRECIMINETO.**

Empresa	Precio Cierre	N° de Negocios	Unidades	Montos Transados (M\$)	Relación P/U
ANTARCHILE	9.296,400	293	922.796	8.445.258	37,29
BESALCO	334,990	219	12.984.280	4.141.301	11,58
CAP	14.949,000	3.575	4.157.536	60.555.247	248,65
CENCOSUD	1.719,800	6.446	57.105.430	95.149.855	37,69
CONCHATORO	1.105,900	647	15.271.909	16.132.060	20,26
COPEC	7.623,100	3.286	14.465.083	107.800.716	45,46
FALABELLA	2.997,600	3.981	29.201.666	81.828.216	43,94
HITES	243,100	920	163.317.406	34.618.362	0,00
IAM	609,000	704	17.567.453	10.561.118	11,21
LAN	8.664,300	5.831	9.828.447	80.632.776	18,37
MASISA	75,000	589	40.972.645	2.987.485	0,00
MULTIFOODS	86,490	278	9.011.730	768.777	0,00
NORTEGRAN	6,563	506	866.198.113	5.703.230	4,22
PAZ	264,920	911	16.415.047	4.195.087	0,00
RIPLEY	425,390	2.367	236.643.553	101.663.150	0,00
SALFACORP	869,000	534	6.789.785	5.756.573	38,06
SK	463,130	137	13.887.091	6.236.031	9,68
SOCOVESA	179,990	322	15.465.443	2.760.751	0,00
SONDA	790,000	732	15.877.021	12.434.121	17,83
SQM-B	19.253,000	5.019	7.214.270	139.814.564	20,45
VAPORES	370,180	3.374	138.855.073	51.806.240	0,00

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

2.- CIERRE BURSÁTIL ANUAL 2010:

- **ACCIONES DE VALOR.**

Empresa	Precio Cierre	N° de Negocios	Unidades	Montos Transados (M\$)	Relación P/U
ANDINA-B	2.369,000	1.61	8.825.386	21.273.396	18,05
BCI	33.058,000	2.257	1.155.775	37.910.943	14,82
BSANTANDER	42,300	3.098	1.015.511.494	43.243.095	15,31
CCU	5.722,600	1.852	5.801.324	32.573.875	17,10
CGE	3.020,000	1.595	20.932.812	64.616.913	28,14
CHILE	69,000	2.839	464.628.902	32.411.231	15,18
CMPC	24.888,000	3.211	2.463.921	62.048.307	19,99
COLBUN	134,000	3.387	409.432.692	54.311.185	28,43
CORPBANCA	8,690	4.344	5.128.420.370	43.447.998	16,21
ENDESA	876,700	7.931	166.343.770	148.078.857	15,32
ENERSIS	217,420	4.072	461.036.203	101.836.247	15,18
IAM	763,000	1.368	14.095.227	11.135.861	14,10
PARAUCO	1.140,000	2.193	22.104.408	24.932.163	23,74
QUINENCO	1.701,000	605	2.736.309	4.866.041	6,77
SM-CHILE B	144,000	1.748	96.686.848	14.085.754	50,06

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

- **ACCIONES DE CRECIMINETO.**

Empresa	Precio Cierre	N° de Negocios	Unidades	Montos Transados (M\$)	Relación P/U
ANTARCHILE	10.440,000	840	1.585.165	16.602.397	20,02
BESALCO	1.000,000	3.524	23.299.314	23.807.980	36,19
CAP	24.950,000	4.824	2.597.095	63.884.865	15,29
CENCOSUD	3.679,300	11.714	44.472.169	162.875.936	34,28
CONCHATORO	1.127,000	1.451	29.542.597	34.271.393	20,09
COPEC	9.089,600	6.275	14.695.512	134.245.952	29,09
FALABELLA	5.257,800	11.059	33.338.898	169.008.813	37,36
HITES	685,000	4.481	32.470.237	21.708.874	27,45
IAM	763,000	1.368	14.095.227	11.135.861	14,10
LAN	14.614,000	10.43	8.671.644	127.691.998	28,48
MASISA	75,500	1.455	707.279.610	54.938.340	10,57
MOLYMET	11.000,000	1.75	2.710.264	29.757.609	33,17
MULTIFOODS	215,020	3.621	83.252.477	18.537.759	31,68
NORTEGRAN	8,600	1.264	2.352.073.683	20.217.735	5,85
PAZ	523,980	2.668	28.853.387	14.437.176	177,66
RIPLEY	649,760	5.166	397.084.459	261.970.292	35,64
SALFACORP	1.689,500	4.816	36.106.465	61.791.000	49,25
SK	1.067,300	1.667	29.835.088	33.106.892	15,94
SOCOVEDSA	366,780	3.897	75.807.990	29.419.140	29,79
SONDA	1.154,700	2.925	27.191.929	29.609.112	25,03
SQM-B	26.536,000	8.017	8.316.627	213.353.860	43,39
VAPORES	581,930	6.044	113.265.020	66.626.926	20,93

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

3.- CIERRE BURSÁTIL ANUAL 2011:

- **ACCIONES DE VALOR.**

Empresa	Precio Cierre	N° de Negocios	Unidades	Montos Transados (M\$)	Relación P/U
ANDINA-B	2.270,000	1.112	4.555.776	10.348.640	17,38
BCI	28.789,000	1.572	1.573.203	45.159.429	12,95
BSANTANDER	37,410	10.395	18.880.969.584	632.300.431	16,52
CCU	6.799,400	2.333	4.605.673	29.108.374	18,90
CGE	2.490,000	395	1.699.398	4.006.515	21,54
CHILE	70,590	6.113	1.466.130.256	100.815.937	15,38
CMPC	1.907,000	5.002	36.226.173	67.262.813	14,26
COLBUN	132,850	1.972	315.559.232	40.374.930	0,00
CORPBANCA	6,690	2.35	6.558.445.046	45.896.211	13,56
ENDESA	766,070	5.265	72.001.136	55.185.047	13,66
ENERSIS	182,620	3.588	415.721.708	75.317.342	12,88
IAM	798,000	899	10.021.062	7.892.861	15,44
PARAUCO	847,120	1.549	32.038.537	27.597.884	12,84
QUINENCO	1.250,000	453	12.137.705	15.213.159	12,82
SM-CHILE B	155,530	973	72.968.156	10.982.874	54,07

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.

- **ACCIONES DE CRECIMIENTO.**

Empresa	Precio Cierre	N° de Negocios	Unidades	Montos Transados (M\$)	Relación P/U
ANTARCHILE	7.670,000	704	5.051.850	38.794.688	11,19
BESALCO	700,880	651	15.788.055	11.448.461	20,85
CAP	18.985,000	4.183	2.415.224	45.364.825	11,66
CENCOSUD	3.007,300	9.721	37.767.678	114.253.686	23,66
CONCHATORO	989,720	1.294	9.481.040	9.351.768	20,54
COPEC	6.939,000	5.274	14.153.441	98.560.406	17,45
FALABELLA	4.039,100	7.183	30.563.575	127.909.525	21,59
HITES	323,280	853	33.781.583	10.967.093	10,19
IAM	798,000	899	10.021.062	7.892.861	15,44
LAN	12.191,000	10.736	12.891.403	157.790.138	22,81
MASISA	47,020	485	130.162.053	6.265.903	7,60
MOLYMET	6.866,500	655	695.444	5.032.863	17,00
MULTIFOODS	151,000	1.142	29.262.841	4.321.074	13,28
NORTEGRAN	5,391	937	1.220.242.012	6.978.837	2,71
PAZ	203,080	2.326	30.794.072	6.643.906	10,11
RIPLEY	495,000	2.14	60.681.721	29.679.043	16,11
SALFACORP	1.287,500	1.706	22.857.626	30.310.202	24,88
SK	870,110	658	58.625.467	50.592.085	5,88
SOCOYESA	180,500	535	25.554.761	4.704.241	36,79
SONDA	1.248,700	1.944	17.935.960	22.690.642	30,29
SQM-B	27.964,000	7.315	4.664.551	129.452.843	29,79
VAPORES	102,230	2.682	123.271.115	13.004.210	0,00

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago.