

## **Resumen**

El presente artículo tiene por objeto analizar el comportamiento de los indicadores de las acciones de valor y de crecimiento en el mercado financiero por un período de 3 años (2009-2011). Explicando la creación de los índices de las acciones de crecimiento y valor, el crecimiento obtenido por las empresas de acciones de crecimiento y valor, así como la comparación de las acciones de valor y crecimiento, en base a los resultados de las empresas. Concluyendo que el consejo entregado por los expertos en cuanto a invertir en época de contingencia económica, en acciones de valor y no de crecimiento es un modo de no arriesgarse a la volatilidad que presentan las acciones, esto porque las acciones de valor tienen un comportamiento más estable que las empresas que representan las acciones de crecimiento, ya que éstas últimas alcanzaron su crecimiento y reconocimiento, adicionalmente, forman parte del IPSA. En el período de estudio, es más rentable invertir en acciones que están indexadas a este índice.

**Palabras Claves:** Indicadores, Mercado financiero, Acciones de valor, Acciones de crecimiento, Contingencia Económica.

## **ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES DE CRECIMIENTO Y DE VALOR EN EL MERCADO FINANCIERO.**

## **ANALYSIS OF THE BEHAVIOR OF GROWTH AND VALUE STOCKS IN THE FINANCIAL MARKET.**

**Maria Pia Venegas Venegas**<sup>1</sup>

### **Abstract**

This article tries to analyze the behavior experimented by the indicators of value and growth stocks in the financial market during a period of three years (2009-2011). It explains the creation of these indicators, the growth obtained by the companies of these stocks, and makes a comparison between the value stocks and the growth stocks based on the companies' results. Thus it concludes, that the advice given by the experts regarding the moment of economic contingency to invest in value stocks and not in growth stocks is a way of having less risk to the volatility which stocks present. All this is due to the fact that value stocks have a more stable behavior than those companies which represent the growth stocks. The explanation for it is that these have already reached their growth and recognition, and additionally form part of the IPSA. In the period under study, it is more profitable to invest in stocks which are indexed to this indicator.

**Keywords:** Indicators, Financial Market, Value Stocks, Growth Stocks, Economic Contingency

<sup>1</sup>Alumna Titulada de la Carrera de Auditoría de la Universidad de Valparaíso, teniendo como profesora guía a la profesora Dra. Karime Chahuán Jiménez.

## **INTRODUCCIÓN**

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 qué hacer desde el punto de vista de la inversión. Basado en lo señalado 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". (Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios)

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%". Complementa Manuel Bengolea (2011), estadístico matemático, de la Pontificia Universidad Católica de Chile, Master in Business Administration (MBA) en Columbia University Business School, comenta sobre las oportunidades y riesgos del IPSA y señaló que "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". (Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios).

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 un crecimiento entre el 4,5% y el 5%, como pronóstico para el 2012". (Página Web, Diario El País)

Por último el Ministro de Hacienda, Felipe Larraín, (2011) declaró: "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". (Página Web, Radio y Diario Bio Bio Chile)

Frente a la volatilidad del mercado financiero, se hace más riesgoso 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 qué 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 ésta puede tener un impacto en el valor

de la acción; para esto existen indicadores que sintetizan el entorno como, por ejemplo, el IPSA. (Banco Central de Chile)

Al entrar al mercado financiero, el inversionista, debe tener presente si la inversión es, a través de una corredora o por su propia cuenta, 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 más 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. (Banco Central de Chile)

Una vez hecho el estudio financiero de las acciones en las que pretende invertir, se debe tomar la decisión de cuál acción comprar. Uno de los consejos más recomendados es invertir en acciones que se encuentran presentes en el IPSA o, que se encuentren en las acciones más transadas en el último período. Esto se refleja mediante el indicador INTER-10. Además 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 en de cada grupo se define un comportamiento distinto. (Superintendencia de Valores y Seguros)

Las acciones de valor se cotizan bajo la media del mercado y son las emitidas por empresas consolidadas. Las acciones de crecimiento, por el contrario, su valor bursátil es alto, pero con un retorno bajo, pues se espera que a futuro la entidad que emite este tipo de instrumentos financieros se consolide. Bajo estos parámetros, el inversionista podrá validar con más fuerza las estimaciones que antes había realizado. (Superintendencia de Valores y Seguros)

De acuerdo a los antecedentes entregados anteriormente, se indican 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.

**• Mercado de Capitales.**

Es en el mercado de capitales en 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. (Superintendencia de Valores y Seguros)

**• Mercado de Valores.**

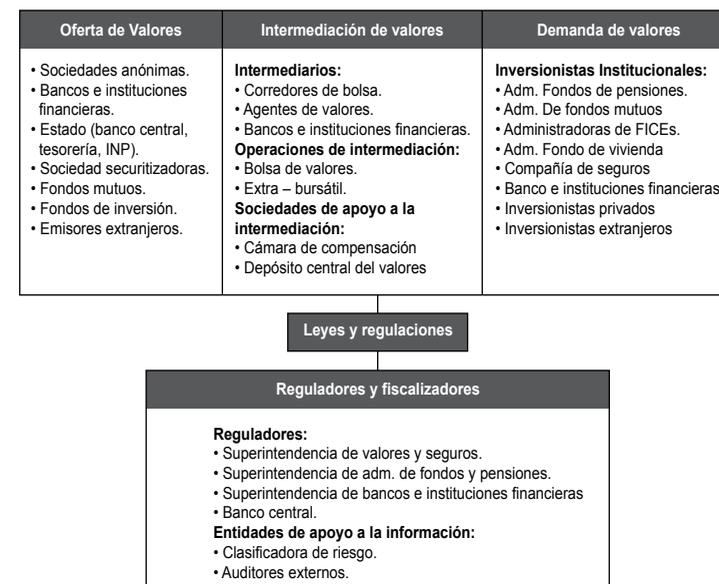
Establece los procedimientos para la operación de compra y venta de los instrumentos financieros en el mercado. Del mismo modo, brindar la información necesaria para efectuar dichas transacciones. El mercado de valores está constituido por instrumentos de carácter transferible. (Superintendencia de Valores y Seguros)

**• Mercado Bursátil:** Comprende todas aquellas operaciones que son reglamentadas por la bolsa de valores. (Superintendencia de Valores y Seguros)

**• 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 éste. (Superintendencia de Valores y Seguros)

**ESTRUCTURA DEL MERCADO**

**Cuadro 1: Resumen estructura de Mercado**



Fuente: Elaboración propia, en base SVS (2012)

**OFERENTES DEL MERCADO**

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

**• 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.

**• Instrumento de renta variable.**

Son aquellos que no se conoce con anticipación el rendimiento que experimenta debido a que, dicha cuantía, depende del resultado de la organización. Las acciones, obligaciones convertibles y participaciones

en fondo de inversión, proporcionan una rentabilidad mayor que los instrumentos de renta fija. (Navarrete, 2010).

## 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, 1981).

- **Sociedades Anónimas Abiertas:** Son abiertas las que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; las que tienen 500 o más accionistas y aquéllas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas. (Ley 18.046, Sobre Sociedades Anónimas)

- **Sociedades Anónimas Cerradas:** Son sociedades anónimas cerradas las no comprendidas en las características anteriores. (Ley 18.046, Sobre Sociedades Anónimas)

## INVERSIONISTA INSTITUCIONALES

- **Fondo de Pensiones:** Son los más importantes en cuanto a su nivel de inversión. Su administración, es ejercida por sociedades anónimas especiales y es fiscalizada por la Superintendencia de Administradoras de Fondo de Pensiones. (Ley N° 18.045, Ley de Mercados de Valores)

- **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. (Ley N° 18.045, Ley de Mercados de Valores)

- **Fondos Mutuos:** Corresponde a patrimonios aportados por personas naturales o personas jurídicas. La característica de los fondos mutuos es que su patrimonio es rescatable, existiendo varios tipos de series dentro del mismo fondo. (Ley N° 18.045, Ley de Mercados de Valores)

- **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, previaviamente a la liquidación del fondo. (Superintendencia de Valores y Seguros)

- **Fondo de Inversión de Capital Extranjero (FICE):** Su patrimonio es aportado fuera del territorio nacional por personas naturales o personas jurídicas. Se caracterizan por ser valores sólo de oferta pública. (Superintendencias de Valores y Seguros)

- **Fondos para la Vivienda:** Su patrimonio está constituido por depósitos en cuenta de ahorro para el arrendamiento, con promesa de compraventa de la vivienda. Su administración recae en sociedades anónimas especiales. (Superintendencia de Valores y Seguros)

- **Inversionistas Extranjeros:** Participan activamente en el mercado nacional como oferentes o demandantes, siempre y cuando estas transacciones se encuentren reguladas dentro de una norma especial. (Superintendencia de Valores y Seguros)

## INTERMEDIARIOS

Según la Superintendencia de Valores y Seguros tienen por objetivo el corretaje de valores, actividades complementarias, como la custodia de valores, la administración de carteras de terceros, asesoría y comisión por la compra y venta de valores en mercados extranjeros. Aquellos que operan fuera de la bolsa se llaman agentes de valores. También los bancos e instituciones financieras pueden ser intermediarios siguiendo las normas de la ley de bancos, pero éstas 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. (Superintendencia de Valores y Seguros)

- **Cámara de Compensación:** Son la contraparte de todas las compras y ventas de contratos de futuros, de opciones sobre valores y otros que autorice la Superintendencia, los que solo pueden ser constituidas por la Bolsa de Valores. (Superintendencia de Valores y Seguros)

- **Depósitos Centralizados de Valores:** Son instituciones especializadas en la inmovilización, custodia y transferencia de valores. (Superintendencia de Valores y Seguros)

## LEYES Y REGULACIONES

Se encuentran nombradas toda la normativa que regula al mercado de capitales y sus intermediarios:

1.- Ley 18.046 de Sociedades Anónimas

2.- Ley 18.045 de Mercado de Valores

3.- Ley 18.815 que trata de Fondos de Inversión, entre otros.

## Reguladores y Fiscalizadores.

- Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- Superintendencia de Administradores de Fondo de Pensiones (SAFP)
- Banco Central de Chile

## 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. (Bolsa de Comercio de Santiago, 2012)

### Tipos de Acciones.

- **Acciones liberadas:** 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. (Manual de Finanzas, 2010).
- **Acciones con valor nominal:** Son aquellas en que se hace constar numéricamente el valor del aporte. (Manual de Finanzas, 2010).
- **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. (Manual de Finanzas, 2010).
- **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 ésta experimente a lo largo del tiempo. (Manual de Finanzas, 2010).

## 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. (Superintendencia de Valores y Seguros)

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. (Superintendencia de Valores y Seguros)

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, motivo por el cual los inversionistas las prefieren, con la esperanza de que, en el futuro, la empresa se consolide. (Scott Besly, 2011).

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. (Scott Besly, 2011).

Para categorizar una acción en valor o crecimiento, se debe tener presente la rentabilidad que entrega a los inversionistas, a través, de los dividendos (YIELD), además 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 más frecuente para cualquier inversor esta asociada a la necesidad de dividir el mercado bursátil en acciones de crecimiento y de valor. Algunos opinan que dividir el mercado no es lo más 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 más alta que las acciones de crecimiento. Los inversionistas sobreestiman las acciones ya que las acciones pequeñas entregan mayor rentabilidad que las grandes, pues involucran un mayor riesgo. (Bernstein, 2008).

### Gran Mercado:

<b>Acciones grandes de valor</b>	<b>Acciones Grandes de crecimiento</b>
----------------------------------	--

### Pequeño Mercado:

<b>Acciones pequeñas de valor</b>	<b>Acciones pequeñas de crecimiento</b>
-----------------------------------	---

Fuente: Elaboración propia, de acuerdo a Bernstein, (2008).

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. (Bernstein, 2008).

Por 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 que desarrolle su potencial de crecimiento. (Bernstein, 2008).

Asimismo, las empresas alcanzan una etapa de su ciclo de vida cuando sus 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 administrativamente, y solo les queda como opción vender acciones. Entonces la pregunta clave que debe hacerse el inversionista es si el punto máximo del siguiente ciclo 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.

## METODOLOGÍA

El artículo es tipo cuantitativo con alcance descriptivo y se recogen antecedentes sobre las distintas normativas que regula la compra de acciones, entre ellos; informes emitidos por la Superintendencia de Valores y Seguros y por las distintas empresas, correspondientes a sus memorias durante el período 2009-2011, Normas Internacionales de Contabilidad e Información emitida por Bolsa de Comercio de Santiago. La muestra de acciones que se sometieron a esta investigación forman parte del IPSA.

Los criterios utilizados para determinar las empresas en estudios son:

1. **Rubro:** Retail, Servicios, Financieras, Inmobiliaria, entre otras, 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.

**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. (2011)

**Tabla 2: Empresas seleccionadas como Acciones de Crecimiento**

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

Fuente: Elaboración propia, en base a estudios WAC. (2011)

## RESULTADOS.

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, como también ver si cumplen con las características antes señaladas. Para esto, se tomó como base de estudio un periodo de 3 (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 éstas han entregado.

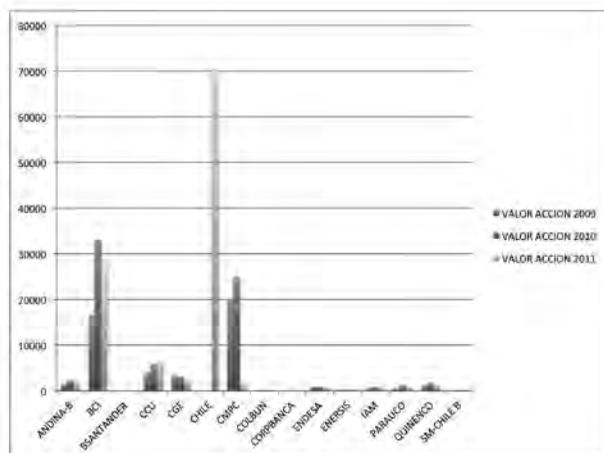
**Tabla 3: Valor de acciones de empresas catalogadas como crecimiento**

EMPRESA	VALOR ACCION 2009	VALOR ACCION 2010	VALOR ACCION 2011
ANTARCHILE	9296	10440	7670
BESALCO	335	1000	700.88
CAP	14949	24950	18985
CENCOSUD	1720	3679	3007
CONCHATORO	1106	1127	989.72
COPEC	7623	9090	6939
FALABELLA	2998	5258	4039
HITES	243	685	323
IAM	609	763	798
LAN	8664	14614	12191
MASISA	75	76	47
MOLYMET	0	11000	6867
MULTIFOODS	86	215	151
NORTEGRAN	7	9	5
PAZ	265	524	203
RIPLEY	425	650	495
SALFACORP	869	1690	1288
SK	463	1067	870
SOCOVELSA	180	367	181
SONDA	790	1155	1249
SQM-B	19253	26536	27964
VAPORES	370	582	102

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

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

**Gráfico 1: Variabilidad de acciones de crecimiento**



Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

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 el terremoto del año 2010 y que trajo como consecuencia un retraso en las expectativas económicas que se proyectaban para ese año. En el ámbito accionario las empresas perjudicadas fueron las inmobiliarias y constructoras. A nivel internacional se observa la caída del dólar. Y mientras a nivel nacional en el año 2011 se ve enfrentado a una crisis en la educación y 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 y son emitidas por empresas consolidadas, es por esta razón que los inversionistas las prefieren.

**Tabla 4: Valor de Acciones de Empresas Catalogadas como Valor**

EMPRESA	VALOR ACCION 2009	VALOR ACCION 2010	VALOR ACCION 2011
ANDINA-B	1440	2369	2270
BCI	16576	33058	28789
BSANTANDER	31	42	37
CCU	3998	5723	6799
CGE	3388	3020	2490
CHILE	45	69	70590
CMPC	20167	24888	1907
COLBUN	130	134	133
CORPBANCA	4	9	7
ENDESA	863	877	766
ENERSIS	231	217	183
IAM	609	763	798
PARAUCO	580	1140	847
QUINENCO	1075	1701	1250
SM-CHILE B	67	144	156

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Tabla 5: Valor de Dividendos de Acciones de Crecimiento**

EMPRESA	DIV 2009	DIV 2010	DIV 2011
ANTARCHILE	153.448290	105.008554	268.916922
BESALCO	8	3	4.27826210
CAP	33	50	150
CENCOSUD	32	24.60733000	23.52339000
CONCHATORO	56	3	17
COPEC	7	42.223556	105.522646
FALABELLA	40	51.564342	22.502871
HITES	3.39	3.14588	8.93940
IAM	27	16.3435	17.0160
LAN	68	78.1100649	28.2318444
MASISA	3	0.7876461	1.8146808
MOLYMET	60.66	40.5093213	22.7773728
MULTIFOODS	8.4794	1.83822	1.0376
NORTEGRAN	0.197811558	0.683862353	0.180217950
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
SOCOYESA	2	0.38	3.2
SONDA	8	11.95586	9.76725
SQM-B	104	113.05046690	142.40071
VAPORES	4	0	7.69228122

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Tabla 6: Valor de Dividendos de Acciones de Crecimiento**

EMPRESA	DIV 2009	DIV 2010	DIV 2011
ANDINA-B	29	9.35	12
BCI	470	500	700
BSANTANDER	1.13185	1.37308	1.51923
CCU	8.00000	46.26862	54.62055
CGE	37	37	10
CHILE	2.35779	3.49681	2.93759
CMPC	27.58	203.60044	12.88006
COLBUN	1.24	1.22782	0.56839
CORPBANCA	0.9712	0.37508	0.52463
ENDESA	17.7	17.53050	2.60980
ENERSIS	8.3	2.89567	1.98424
IAM	27	16.34350	17.01600
PARAUCO	8	18.83	16.54
QUINENCO	16	76.43152	19.62680
SM-CHILE B	3.49681	2.93759	2.98474

Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

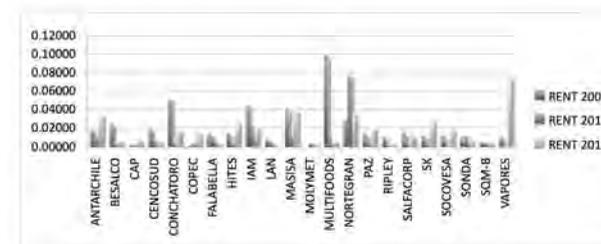
Para entender el comportamiento de los dividendos, que tienden a representar la entrega de ganancias que tiene una compañía, a su vez la entrega de éstos puede ser una descomposición de un beneficio que tiene la entidad y que es repartido o no y que puede ser relevante.

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

### Rentabilidad de las acciones de valor y de crecimiento

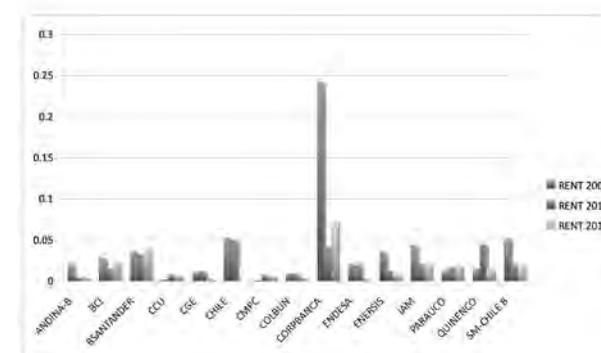
En la economía, la rentabilidad financiera es considerada como aquel vínculo que existe entre el lucro económico, que se obtiene de determinada acción y los recursos que son requeridos para la empresa, la rentabilidad también es medible y junto con el valor de las acciones y los dividendos se puede visualizar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

**Gráfico 2: Rentabilidad de Acciones de Crecimiento**



Fuente: Elaboración propia, en base a bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 3: Rentabilidad de Acciones de Valor entre 2009-2011**



Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

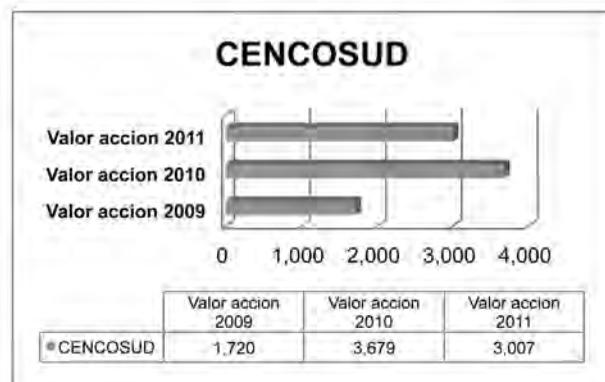
Según se muestra en la gráfica, se apoya toda expectativa que los economistas han dicho en cuanto a las diferencias que tienen estos dos tipos de acciones.

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 es así con las acciones de valor, que mantienen un comportamiento casi constante en los años en estudio y pueden dar confianza al inversionista, en caso de adquirir una de estas acciones en cualquier momento sin tomar como variable la coyuntura económica.

#### Gráficos por Empresa de Crecimiento.

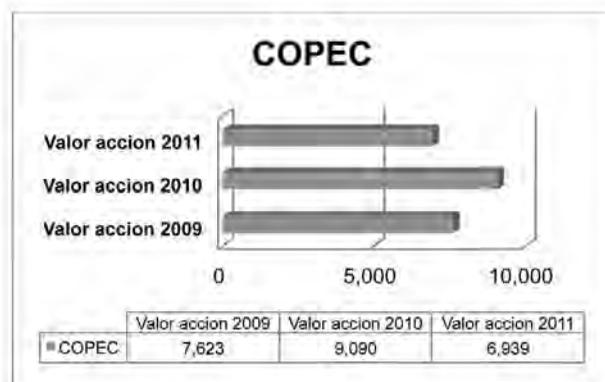
A continuación se ilustran, el comportamiento de las principales empresas que se catalogan como acciones de crecimiento, tomando como variable el valor de las acciones en el periodo 2009, 2010 y 2011.

Gráfico 4: Acción Cencosud



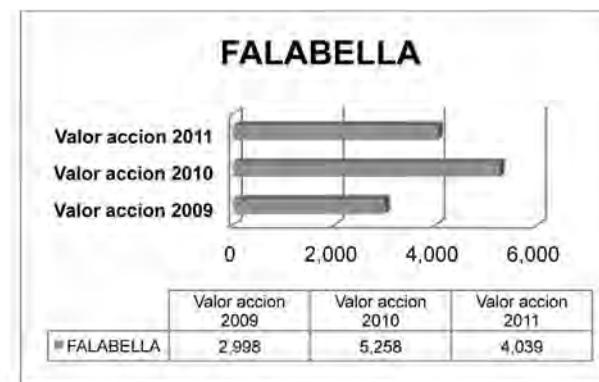
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 5: Acción Copec.



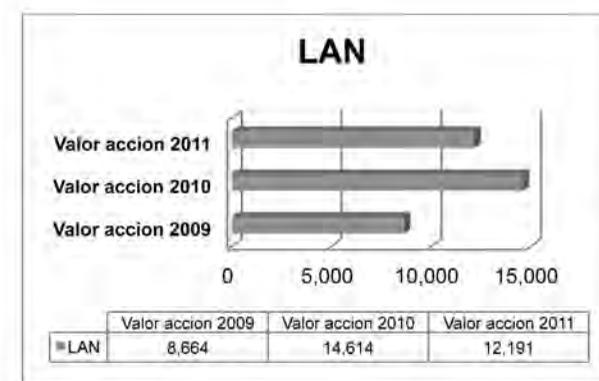
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 6: Acción Falabella.



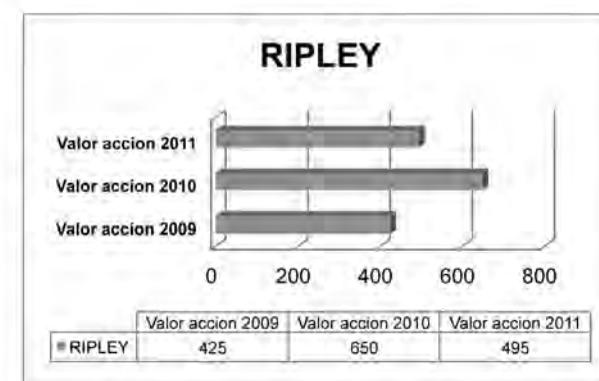
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 7: Acción Lan.



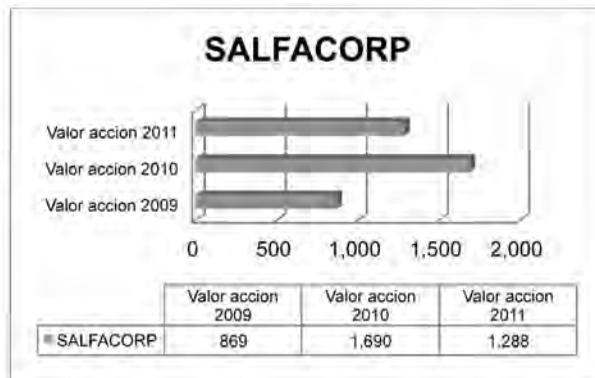
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 8: Acción Ripley.



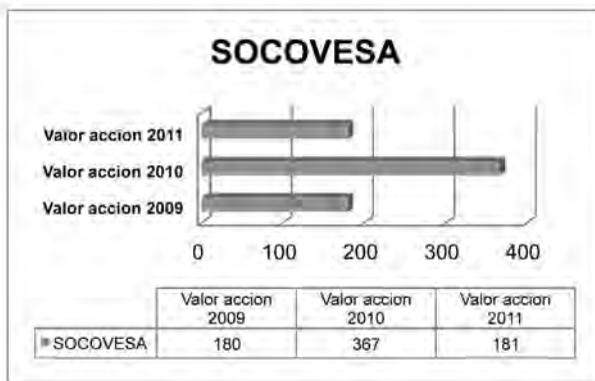
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 9: Acción Salfacorp.**



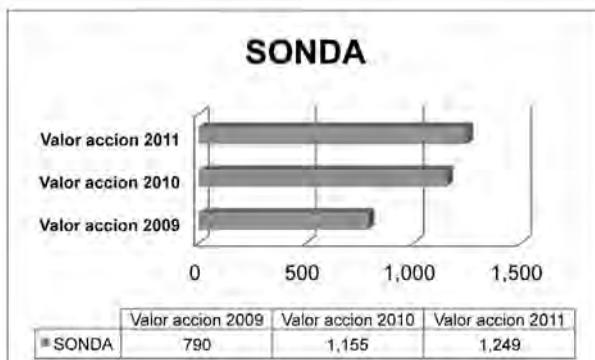
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 10: Acción Socovesa.**



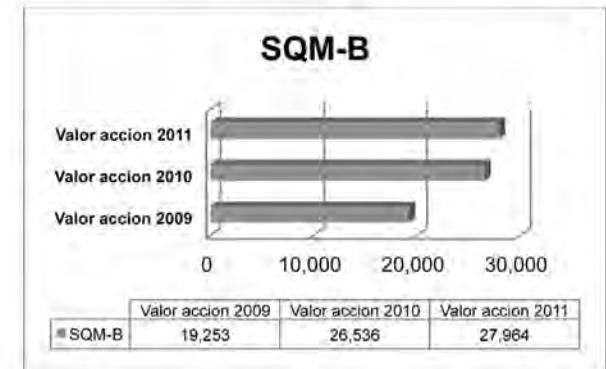
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 11: Acción Sonda.**



Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 12: Acción SQM-B.**

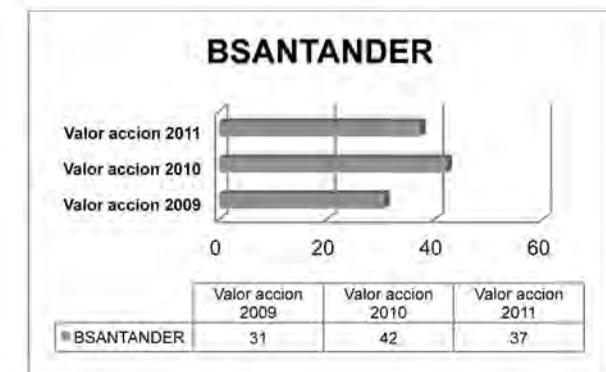


Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráficos por Empresa de Valor.**

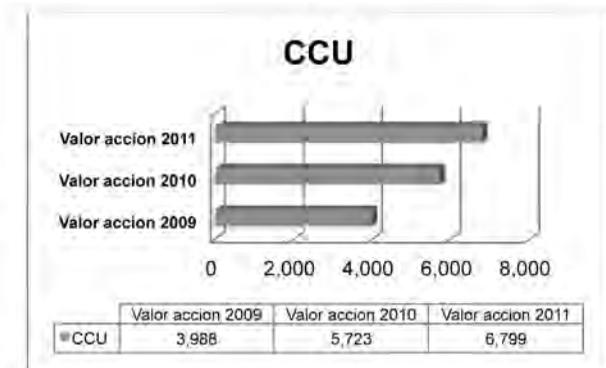
A continuación se ilustran, el comportamiento de las principales empresas que se catalogan como acciones de valor, tomando como variable el valor de las acciones en el periodo 2009, 2010 y 2011.

**Gráfico 13: Acción BSantander.**



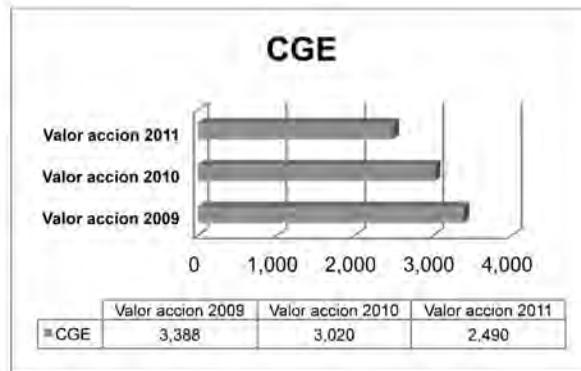
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 14: Acción CCU.**



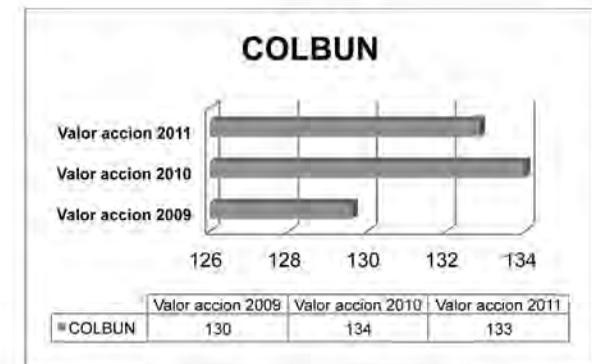
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 15: Acción CGE.



Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 18: Acción COLBÚN.



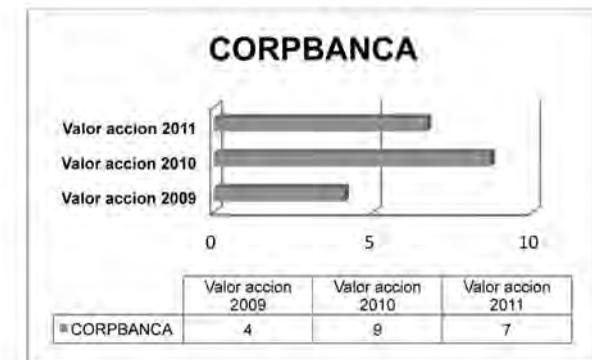
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 16: Acción CHILE.



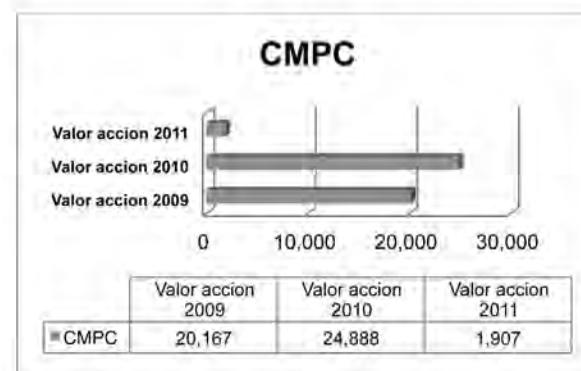
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 19: Acción CORPBANCA.



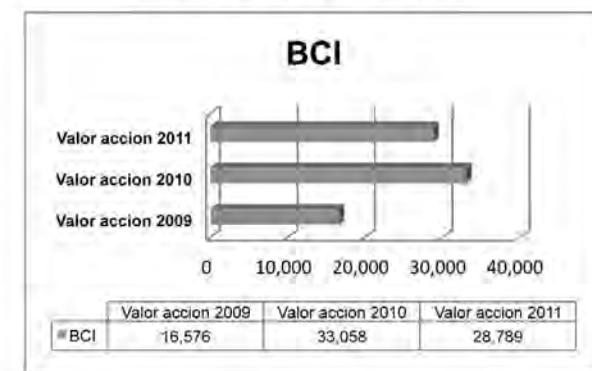
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 17: Acción CMPC.



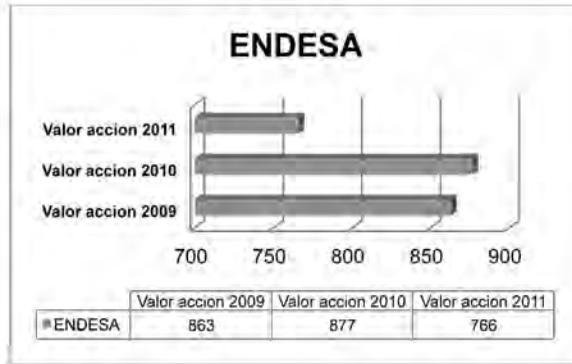
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

Gráfico 20: Acción BCI.



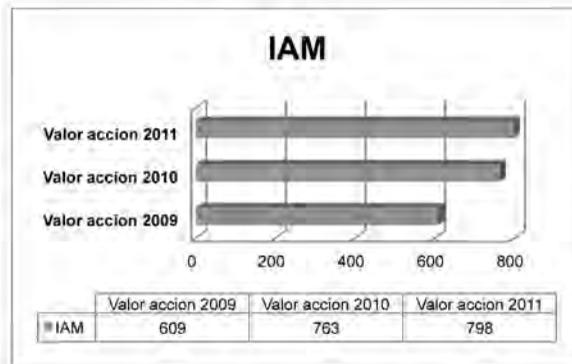
Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 21: Acción ENDESA.**



Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

**Gráfico 22: Acción IAM.**



Fuente: Elaboración propia, en base a Bolsa de Comercio de Santiago. (2012)

## 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 grupos de acciones; en primer lugar las denominadas acciones de crecimiento que 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 bajo el mercado y lo conforman empresas consolidadas.

En un período de crisis económica, los entendidos en el tema recomiendan invertir en acciones de valor más 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.

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

Si un inversionista 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 solo de su rentabilidad esperada, sino también del riesgo, ya que estas compañías son más líquidas 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 logran desarrollar una habilidad para leer y sacar un entendimiento de éstas, así como también estar atentos a las oportunidades que entrega el mercado, que puede ser a su vez momentáneo, por lo que se puede basar en fundamentos más que en los datos.

Si un inversionista tuviese que escoger entre basarse en la teoría o en 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 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 los 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).

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.

También hay que 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 Extraordinarios. 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: Prentice 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 derivados 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.
- 15. *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.
- 16. *Ross, Westerfield, Jaffe. (2009).* Finanzas Corporativas. México: Mc Graw Hill.
- 17. *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. *WAC (2011) Informe Acciones de Crecimiento y Valor.*
- 21 *Warren, Reeve y Fess. (2005).* Contabilidad financiera. México: Thompson.