



Universidad del Desarrollo
Universidad de Excelencia

Finanzas II

Otoño 2013

Sesión 9:

Valoración de Acciones y Mercados Eficientes



1. Resumen Clase Anterior

2. Mercados Eficientes

3. Cierre

1. Resumen clase anterior

► La metodología utilizada para valorar una acción es la misma que para valorar cualquier activo financiero (valor presente de los flujos futuros)

- Los flujos futuros se componen por dividendos y ganancias o pérdidas de capital
- Las ganancias o pérdidas de capital son la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra
- El precio de venta también se puede estimar utilizando el valor presente de los dividendos futuros. Lo único que varía es la fecha de “actualización” de los dividendos

► Existen fórmulas que nos permiten simplificar el cálculo

- Perpetuidad sin crecimiento
- Perpetuidad con crecimiento constante
- Perpetuidad con 2 etapas de crecimiento
- Determinación de tasa de crecimiento

1. Valoración de acciones

► Otra forma de calcular el precio de la acción es utilizando el método del Valor Presente de las Oportunidades de Crecimiento (VPOC)

- Separa las utilidades actuales de la empresa y el crecimiento futuro
- $P_0 = \frac{UPA_1}{r} + VPOC$
- El primer término representa el valor presente de las utilidades si la empresa tuviese un crecimiento igual a cero (por qué usamos utilidad y no dividendo?)
- El segundo término representa el valor presente de todos los proyectos con VAN positivo que puede abordar la empresa
- Una acción de “crecimiento” (growth) es aquella cuyo VPOC es superior al 50% del valor actual de la acción.
- Una acción de “ingreso” (income o value) es aquella cuyo VPOC es inferior al 50% del valor actual de la acción.

1. Resumen Clase Anterior

2. Mercados Eficientes

3. Cierre

2. Mercados Eficientes

► **Un mercado es eficiente si el precio de los activos (acciones) reflejan toda la información disponible.**

- A medida que se conoce nueva información, el precio se ajusta de forma inmediata.
- NO EXISTE subvaloración ni sobre valoración, por lo que el precio es un precio justo
- No hay posibilidad de obtener rentabilidad anormal

► **Paradoja de la eficiencia de mercado.**

► Eficiencia Débil

- El precio actual refleja toda la información histórica de la empresa
- No es posible predecir el precio de la acción utilizando información histórica (precios pasados, información financiera, etc.)
- La variación del retorno de la acción es aleatoria

► Eficiencia Semi Fuerte

- El precio actual refleja toda la información histórica y toda la información actual pública de la empresa
- No es posible predecir el precio de la acción utilizando información histórica (precios pasados, información financiera, etc.) ni actual (proyecciones, expectativas, etc.)

► Eficiencia Fuerte

- El precio actual refleja toda la información histórica, toda la información actual pública y toda la información privada (confidencial) de la empresa
- No es posible predecir el precio de la acción utilizando información histórica (precios pasados, información financiera, etc.) , pública (proyecciones, expectativas, etc.), ni privada (planes de los directores, gerentes, etc.)

▶ **Eficiencia Débil**

- Análisis técnico

▶ **Eficiencia Semi Fuerte**

- Estudio de eventos

▶ **Eficiencia Fuerte**

- Uso de información privilegiada

2. ¿Por qué los mercados no son siempre eficientes?

► Behavioral Finance (Finanzas conductuales / Conductistas)

- Irracionalidad de las personas
- Aversión al riesgo

► Estructura de mercado

- Costos de transacción
- Velocidad de transmisión de la información
- Información incompleta
- Posibilidades de arbitraje

1. Resumen Clase Anterior

2. Mercados Eficientes

3. Cierre

► Próxima clase:

- Jueves: Control al **INICIO** de la clase (sobre valoración de acciones BMA 5 y RWJ 9) (clases semana anterior y ayudantía)
- Leer capítulo 16 BMA (“Cómo emiten valores las corporaciones”)
- Son sólo 23 páginas
- Profundiza en el proceso que sigue una empresa obtener capital y deuda

► Certamen 2

- 27 de mayo, 18:50
- 20 de mayo es feriado UDD, no hay clases
- 23 de mayo, empiezan los certámenes, no hay clases (PERO PODEMOS AGENDAR CLASE SI UDS QUIEREN)