

IMPACTO DE LA REVELACIÓN DE GANANCIAS POR ACCIÓN SOBRE LOS PRECIOS ACCIONARIOS DE EMPRESAS EN CHILE

IMPACT OF EARNINGS PER SHARE EXPOSURE OVER STOCK AND SHARE PRICES IN CHILEAN COMPANIES

Leonardo Pacheco C.¹, Moisés Arroyo G.²

RESUMEN

Investigaciones realizadas acerca de las revelaciones y su impacto económico financiero en las empresas proporcionan evidencia relacionada con la confianza que esto genera en los usuarios de la información financiera, generando beneficios en las organizaciones, siendo así, estas revelaciones, foco de atención para los potenciales inversionistas, o una luz de alerta.

En el ámbito de las revelación de las Ganancias por Acción, exigida según la Norma Internacional de Contabilidad Número 33, esta investigación tiene como objetivo saber si las empresas que exponen este rubro han sido mejor evaluadas por los potenciales inversionistas, desde que éstas revelan sus ganancias por acción en sus estados de resultados.

Se realizó una contrastación empírica en donde se analizaron los estados financieros de una muestra de empresas no financieras, con presencia en Chile, de los cuales se obtuvo el dato Ganancias por Acción y se determinó su grado de relación, a través de regresión por mínimos cuadrados ordinarios, con el precio de mercado de las acciones de estas mismas empresas.

Se obtiene evidencia de que las empresas en Chile incorporan la información relacionada con las revelaciones de Ganancias por Acción en sus procesos decisionales de inversiones en acciones, generando un impacto económico en éstas.

Palabras clave: Ganancias por Acción, Precio de las Acciones, Norma Internacional de Contabilidad 33.

ABSTRACT

Research carried out about exposure and their financial economic impact in companies provides evidence related to trust generated by this fact in users of financial information, thus producing benefits for these organizations and transforming these revelations into a limelight, or a warning, for potential investors.

Within the scope of Earnings per Share exposure, demanded by the International Accounting Standard Number 33, the main goal of this research is to know if companies exposing this item have been better evaluated by potential investors since they started revealing their earnings in their income statement.

1 Escuela de Auditoría, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad Austral de Chile, Valdivia, Chile. Línea de desarrollo: Contabilidad Financiera, Auditoría, Control de Gestión y Finanzas. E-mail: leonardo.pacheco.74@gmail.com.

2 Escuela de Ingeniería Comercial, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad Austral de Chile, Valdivia, Chile. Línea de desarrollo: Contabilidad Financiera y Finanzas. E-mail: moisesarroyo1@gmail.com.

An empirical contrast was done, where accountability of a number of non-financial companies present in Chile was analyzed; from these analyses information about Earnings per Share was obtained and its relationship degree was determined by means of ordinary least square regression with the price of shares of these companies in the stock market.

Evidence shows that companies in Chile incorporate information related to earnings per share exposure in their decision making processes regarding shares and stock investments, consequently generating an economic impact on them.

Key words: Earnings per Share, Stocks and Shares Price, International Accounting Standard 33.

I. INTRODUCCIÓN

La intuición vinculada con el desarrollo de esta investigación se relaciona con la pregunta referida a si las revelaciones de las Ganancias por acción (GPA) han sido valoradas por las empresas chilenas y afectado, como consecuencia, el precio de mercado de las acciones de las compañías que han informado esta línea en sus reportes financieros.

Es razonable, de acuerdo con lo que plantean investigaciones previas, pensar que gracias al incremento en las revelaciones, promovido por la normativa internacional, en el mercado se generará un mayor nivel de confianza en las empresas que reportan este rubro y los inversionistas ponderarán las acciones de esta compañía asignándoles más valor, en caso que resulte pertinente. Y dado que el indicador de Ganancias por Acción es un concepto crítico y útil en lo referente a la valuación de acciones y de medición del desempeño organizacional, se intentará medir si el mercado ha asignado importancia a esta información. Esto último se realizará a través de contrastación empírica e intentando verificar si las empresas no financieras en Chile, que cotizan en el Mercado de Valores, han visto incrementado el precio de sus acciones después de que comencaran a informar las Ganancias por Acción en el Estado de Resultados cumpliendo con la normativa internacional de información financiera.

El proceso de convergencia que se encuentran viviendo las empresas en Chile, desde Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) locales a Normas Internacionales de Información Financiera, no sólo pone énfasis en impactos de naturaleza cuantitativa, sino que, además implica un profundo cambio en lo que respecta a la realización de revelaciones más detalladas cuyo objetivo es, entre otros, proporcionar información a los usuarios que les permita a éstos realizar una evaluación crítica de la gestión

del negocio que conduzca a un proceso de toma de decisiones con mayor información que con los formatos basados en PCGA (Silva y Garrido 2006; Zúñiga *et al.* 2009; Pacheco *et al.* 2010).

Dentro de los cambios a nivel de revelaciones, y en el ámbito de contribuir con una mejor evaluación de la gestión de la empresa, se encuentra la presentación en el Estado de Resultados del ítem Ganancias por Acción, basando su presentación en los pronunciamientos y exigencias que realiza la Norma Internacional de Contabilidad Número 33. Son las compañías que cotizan en bolsa las que deben obedecer con este requerimiento en pos del mejoramiento de las decisiones de los usuarios de la información financiera contable.

Objetivo del Estudio

- Determinar el grado de relación que existe entre las Ganancias por Acción y el precio de mercado de las acciones de las empresas no financieras en Chile para verificar, a través de análisis de regresión de sección cruzada, y a través de mínimos cuadrados ordinarios, si el mercado ha valorado correctamente la información referida a las Ganancias por Acción y ha incorporado ésta en los precios de las acciones de estas compañías.

I.1 Marco de referencia

Importancia de revelaciones adecuadas en los estados financieros para los usuarios de la información contable

Son diversos los estudios que enfatizan en la importancia de las revelaciones, y de las políticas de divulgación de la información de una empresa, como un mecanismo que facilita la obtención de financiamiento externo (Khurana *et al.* 2005 y Myers y Majluf 1984). En el ámbito de las contrastaciones, Khurana *et al.* (2005), realizan

un análisis empírico que evidencia que adecuadas políticas de revelaciones ayudan a las firmas a superar las restricciones al financiamiento externo, y contribuyen a mejorar su capacidad para identificar e invertir en proyectos rentables.

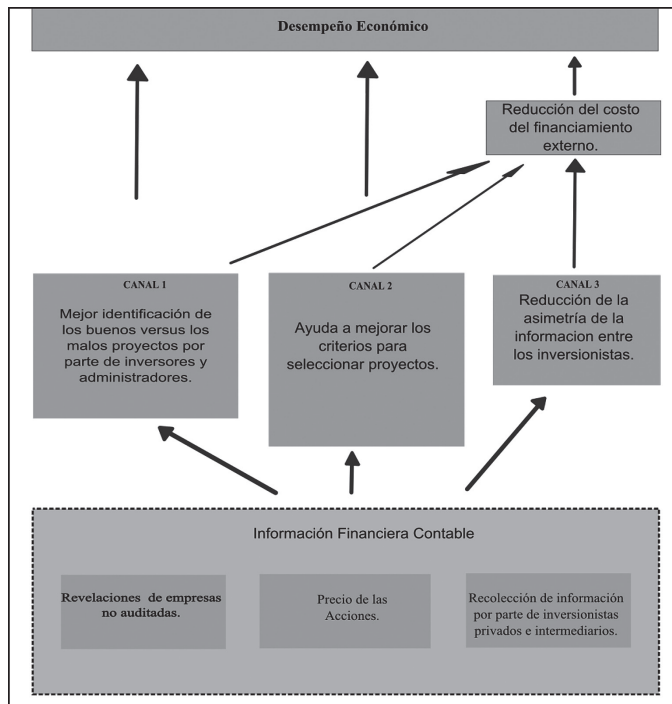
En una línea similar, Bushman y Smith (2001) proponen que las políticas de divulgación adecuadas no sólo mejoran el acceso a financiamiento externo, sino que, además, se reduce el costo de capital de la firma.

La información financiera (así como también la información de mercado), puede afectar el desempeño económico de la empresa a través de tres canales: las inversiones, productividad, y el valor agregado de una firma. El primer canal propone que la información financiera de las empresas ayuda a los administradores e inversores a identificar oportunidades de inversión. Esto ocurre debido a que una ausencia de información fiable impide el flujo de capital hacia los sectores que se espera tengan altos rendimientos. Identificar oportunidades de inversión, manejando información financiera contable, permite disminuir el error. Este bajo riesgo en la estimación de las

oportunidades de inversión también reduce el costo del capital, otra de las ventajas, anteriormente planteadas, del manejo de la información financiera contable. El segundo canal propuesto es el uso de la información como mecanismo de control corporativo que ayuda a la dirección a dirigir los recursos hacia proyectos identificados como rentables, y a la vez ayuda a desviar los mismos de proyectos identificados como malos, y el tercer canal es el uso de la información financiera contable para reducir la asimetría de la información entre los inversionistas (Bushman y Smith 2003; Stein 2003; Myers y Majluf 1984).

La disminución de la asimetría de información constituye otro de los beneficios asociado con adecuadas políticas en el ámbito de las revelaciones, lo cual resulta crítico si se considera que la información asimétrica es un gran problema que afecta directamente a la eficiencia en las inversiones empresariales. En efecto, se puede incurrir en una selección inapropiada de un proyecto o negocio como resultado de la diferencia en los niveles y en la calidad de la información que manejen, por ejemplo, compradores y vendedores (Myers y Majluf 1984; Stein 2003).

Figura N°1: “Canales a través de los cuales la información financiera afecta el desempeño económico de la firma”.



Fuente: Bushman y Smith (2003).

Las Ganancias por Acción

El indicador Ganancias por Acción es una medida del ingreso promedio de los títulos negociados. La fórmula para calcularla es, en esencia, sencilla: dividir las ganancias disponibles para los accionistas comunes con el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año. Corresponde, entonces, a la parte del beneficio de la empresa que se atribuye a cada acción individual. Ganancias por Acción es un buen indicador de rentabilidad de una empresa, y muy importante de analizar al momento de realizar análisis financieros orientados a evaluar el comportamiento y desempeño de una firma (Bernstein 1999; Bragg 2002).

En términos generales, entonces, el indicador Ganancias por Acción es, entre otros indicadores, un cociente que proporciona información referente a la rentabilidad que el negocio ha generado en un período determinado y la expresión resultante corresponde al número de unidades monetarias a favor de cada acción en circulación. (Ross *et al.* 1997; Brealey y Myers 1998; Bodie y Merton 1999; Brealey y Myers 2005; Fernández 2001; Van Horne 1997).

Este indicador, entonces, refleja aquella proporción de la utilidad de una empresa a la cual tiene derecho cada acción y se emplea principalmente para evaluar si una acción está sobrevalorizada o subvalorizada. Más adelante se proporcionará un mayor nivel de información respecto de su cálculo.

Así, según Bernstein (1999), el monto asociado con las Ganancias por Acción es de mucha utilidad en la evaluación de los precios de las acciones de una firma, así como también de los aspectos relacionados con la política de dividendos, entre otros propósitos.

Dado lo anterior, este indicador resulta de mayor interés no sólo para los inversionistas actuales, si no que también para los inversionistas potenciales. Estos últimos, probablemente, asignarán importancia a este indicador (gracias a las actuales exigencias, hoy más que antes) y lo incorporarán como información en sus procesos de toma de decisiones de inversiones en acciones, y dependiendo de los análisis comparativos que éstos efectúen podrían estar dispuestos a ofrecer más o menos dinero para materializar una inversión en acciones dependiendo del

comportamiento del cociente.

Con estas consideraciones, el indicador Ganancias por Acción es un referente crítico, y ya que la Norma Internacional de Contabilidad Número 33 señala que es obligatoria su presentación en los estados financieros de las empresas que cotizan, la confianza sobre el cociente se torna mayor, pues se trata de informes que son susceptibles de ser examinados por auditores independientes; esto indudablemente aumenta la confianza en este tipo de revelación.

Componentes del indicador Ganancias por Acción

- El numerador: El primer elemento componente de las Ganancias por Acción corresponde a los ingresos que son atribuibles a los accionistas comunes y corresponde, concretamente, al flujo resultante después de que la empresa haya pagado a sus empleados, acreedores, proveedores y a los accionistas preferentes. Es decir, corresponde a los ingresos menos todos los gastos y dividendos pagados a accionistas preferentes por un período de tiempo. En concreto, representa lo que le corresponde de las utilidades al propietario de acciones comunes. La idea es medir, aproximadamente, la demanda del accionista común por los flujos de efectivo de la compañía. Como ya se ha sugerido, la idea subyacente, por lo tanto, es que mientras más grandes sean las ganancias de la empresa, mayor será el valor de las acciones.
- El denominador: El segundo componente del cociente es el número de acciones ordinarias emitidas por la empresa y que se encuentran en circulación. Aunque el concepto parece bastante simple, es el que representa un mayor nivel de complejidad en su determinación, fundamentalmente porque se utilizan en el cálculo promedios ponderados temporales. Debido a que las empresas emiten o recompran acciones a través del tiempo, se debe considerar cualquiera de estos eventos y cómo pudieron afectar al promedio ponderado. En definitiva, al no mantenerse durante todo un ejercicio económico el mismo número de acciones, debe reconocerse el efecto de esta situación al momento de determinar las Ganancias por Acción de un período.

Revelaciones de Ganancias por Acción según la Norma Internacional de Contabilidad Número 33 (NIC 33)

El objetivo de la NIC 33 es dar a conocer los principios bajo los cuales se determina y se presenta el cociente Ganancias por Acción con el propósito de mejorar la comparación entre diferentes empresas en un mismo ejercicio y entre diferentes períodos para la misma firma. En una línea similar, también informa respecto de los pasos a seguir para realizar el adecuado cálculo del indicador. Literalmente, la norma señala: *“La entidad presentará en la cuenta de resultados, las ganancias por acción, básicas y diluidas, para el resultado del ejercicio proveniente de las actividades continuadas atribuibles a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la controladora, así como para el resultado del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la controladora durante el periodo, para cada clase de acciones ordinarias que tenga diferentes derechos sobre el reparto de las ganancias del periodo. La entidad presentará las cifras de ganancias por acción, básicas o diluidas, con el mismo detalle para todos los periodos sobre los que presente información financiera”*.

De acuerdo con González (2009), características que rodean el contexto y las condiciones a los que se refiere la NIC 33 son los siguientes:

- Son las sociedades anónimas cuyas acciones ordinarias o potenciales se transen en los mercados públicos de valores las que se encuentran obligadas a calcular y presentar su indicador de Ganancias por Acción.
- Son acciones potenciales aquéllas que dan derecho al tenedor a recibir acciones ordinarias.
- Se debe presentar tanto el indicador de Ganancias por Acción básicas como el de Ganancias por Acción diluidas.

Se observa que el *International Accounting Standards Board (IASB)*, organismo que promulga las Normas Internacionales de Información Financiera, en lo que respecta al mecanismo de cálculo de las Ganancias por Acción, distingue entre lo que denomina “Ganancias por Acción Básicas” y lo que se denomina “Ganancias por Acción Diluidas”. A continuación se proporciona una explicación de cada uno de estos conceptos.

- **Ganancias por Acción Básicas:** Las ganancias por acción básicas, a fin de establecer un concepto claro, es un indicador que refleja la proporción de la utilidad neta del periodo atribuible a los accionistas ordinarios de una empresa. Esta relación refleja una mayor ganancia por acción, o una menor pérdida por acción, ya que no considera el supuesto de que las acciones potenciales se convertirán durante el periodo. Lo anterior, supone, según la NIC 33, que el objetivo de las ganancias básicas es dar una medida de la participación de cada acción ordinaria en el rendimiento de la entidad, sin tener en cuenta que las acciones potenciales se convertirán durante el periodo.
- **Ganancias por Acción Diluidas:** A diferencia de las Ganancias por Acción básicas, las diluidas representan un indicador que refleja la proporción de la utilidad neta del periodo atribuible a los accionistas ordinarios y potenciales de una empresa. Esta relación refleja una menor ganancia por acción, o una mayor pérdida por acción, ya que considera el supuesto de que las acciones potenciales se convertirán durante el periodo.

Todo lo anteriormente expuesto permite exponer la siguiente hipótesis de investigación:

H1: El precio de las acciones de las Sociedades Anónimas no financieras en Chile, que cotizan en los mercados de valores, se encuentra positivamente relacionado con el ítem Ganancias por Acción revelado por estas firmas de acuerdo con lo que exige la NIC 33. Es decir, un incremento (disminución) en el valor, que adopte el ítem Ganancias por Acción, implicará un incremento (disminución) en el precio de las acciones.

II. METODOLOGÍA

Muestra

La hipótesis a contrastar se vincula con las Sociedades Anónimas no financieras en Chile, que cotizan en los mercados de valores. Es importante destacar que la muestra tomada reúne la mayoría de las entidades que cumplen con los criterios señalados. Se excluyen: aquellas entidades de carácter financiero, aquéllas firmas que no presentaban toda la información necesaria para realizar la contrastación.

La recopilación de información financiera acerca de estas sociedades se realizó mediante la obtención de sus Estados Financieros Trimestrales desde el sitio *web* de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, y los precios de las acciones desde la base de datos proporcionada por la Bolsa de Santiago de Chile, Resumen Transacciones RV, para el periodo comprendido entre el Primer Trimestre de 2009 y el Primer Trimestre de 2011.

Variables claves

1. Dependiente

Ya se ha mencionado anteriormente que este trabajo busca medir el grado de relación entre dos variables de naturaleza cuantitativa. La variable dependiente, es decir, precio de la acción de las empresas no financieras en Chile que cotizan en la Bolsa de Valores y que presenta sus estados financieros bajo normativa internacional, se utilizó como el indicador que incorpora los efectos producidos por las revelaciones de las ganancias por acción para estas mismas empresas.

Debido a que para cada trimestre a analizar existe una gran cantidad de precios distintos, para realizar el análisis objeto de esta investigación, para cada empresa incluida en la muestra, se trabajó con los precios de las acciones de la siguiente manera:

- a) Se obtuvo desde una base de datos proporcionada por la Bolsa de Santiago los precios de las acciones de cada empresa incluida en la muestra para el periodo comprendido entre el segundo trimestre del año 2009 y el primer trimestre del año 2011.
- b) Una vez obtenido el precio de las acciones de cada empresa, sólo fue extraído el precio de cierre trimestral para cada una de ellas.

2. Independiente

La variable Ganancia por Acción, revelada según Normativa Internacional de Contabilidad, es el elemento explicativo presente en el modelo vinculado con la hipótesis a contrastar. Según NIC 33, se deberán presentar dos ítems: las GPA Básicas y las GPA diluidas. Para la presente investigación se trabajó con el primero de

estos indicadores. Este ítem, GPA Básicas, es revelado en los estados financieros de cada empresa incluida en la muestra, específicamente en una línea del Estado de Resultados. Ya se ha descrito, de forma general, el método de cálculo especificado según la normativa internacional, descripción que ha sido realizada con el objetivo de comprender la naturaleza de estos ítems. Esta forma de cálculo ya viene incorporada en los estados financieros, por tanto, el dato fue extraído tal como en éstos viene expuesto, y no fue manipulado de ninguna forma. A continuación se describe la forma con que se trabajó con esta variable:

1. Se obtuvo, desde la página *web* de la Superintendencia de Valores y Seguros, los estados financieros de cada empresa incluida en la muestra para el periodo comprendido entre el primer trimestre del año 2009 y el cuarto trimestre del año 2010.
2. Una vez obtenidos los estados financieros de cada empresa, sólo fue extraído el ítem GPA Básicas de cada una de ellas.

Métodos

Para llevar a cabo el estudio propuesto, se realizó un análisis de regresión lineal *cross sectional*, con Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), con las variables tanto dependientes como independientes antes mencionadas. El *software* econométrico que se utilizó es *E-Views*.

Es importante considerar que mientras mayor es la serie tomada para llevar a cabo la estimación, mayor eficiencia representan los estimadores.

En cuanto a la metodología de trabajo con los datos, una vez obtenidos los precios de cierre de cada una de las empresas, y el ítem GPA Básicas, con el *software* econométrico y la metodología ya especificada, se trabajó con el modelo basado en la siguiente ecuación de regresión:

Fórmula N°1: "Planteamiento de la ecuación".

$$Y = a + bX + e$$

Donde:

Y = Precio de cierre de la acción de las empresas incluidas en la muestra (Variable Dependiente).

X = GPA Básicas de las empresas incluidas en la muestra (Variable Independiente).

+b = Pendiente de la recta, de signo positivo, debido a la relación positiva esperada entre las variables.

a = Coeficiente de posición de la recta; de término constante.

e = Término de error.

III. RESULTADOS

A continuación, se proporciona información relacionada con el número de empresas y de observaciones utilizadas por trimestre y, posteriormente, se muestran los resultados obtenidos de la regresión. Cabe recordar que el número de empresas utilizado para evaluar cada trimestre difiere entre los períodos debido a que, en algunos casos, no se encontraba disponible toda la información necesaria para realizar la contrastación.

TABLA 1: Número de Empresas y Observaciones componentes de la muestra.

Período	Nº Empresas	Nº Observaciones
1er trimestre 2009	40	80
2do trimestre 2009	38	76
3er trimestre 2009	48	96
4to trimestre 2009	45	90
1er trimestre 2010	112	224
2do trimestre 2010	104	208
3er trimestre 2010	56	112
4to trimestre 2010	69	138

Fuente: Elaboración propia utilizando datos extraídos de bases de datos de la SVS y la Bolsa de Santiago.

El modelo econométrico considera lo siguiente: se estima que los precios de las acciones de cada trimestre incorporan toda la información disponible, la que se encuentre compuesta, entre otros, por aquella proveniente de las revelaciones financieras que las empresas realicen en función de lo que hoy señalan las Normas Internacionales de Información Financiera y, concretamente, aquella relacionada con la adecuada exposición del rubro Ganancias por Acción.

Por tanto, se espera que este incremento en las revelaciones aumente la confianza de los inversionistas. Lo anterior implica esperar que la relación existente entre las Ganancias por Acción y los precios accionarios sea lineal, positiva y estadísticamente significativa. Al actuar el rubro Ganancias por Acción como variable independiente, se espera que sea éste el que, de manera relevante, ayude a determinar los precios de mercado de las acciones de las empresas componentes de la muestra y para los períodos mencionados previamente.

Tabla 2: Resultado Regresiones por Mínimos Cuadrados Ordinarios. Medición de la Relación entre las Ganancias por Acción y los Precios de las Acciones de las Empresas No Financieras, con presencia en Chile, desde que las compañías informan el rubro Ganancias por Acción según NIC 33.

Período	Resultados
1er trimestre 2009	0,071039 t: (3,22**) r-cuadrado: 0,21
2do trimestre 2009	0,047312 t: (5,59***) r-cuadrado: 0,46

Continuación Tabla 2.

3er trimestre 2009	0,016702 t: (3,99***) r-cuadrado: 0,26
4to trimestre 2009	0,010989 t: (1,70*) r-cuadrado: 0,06
1er trimestre 2010	0,051910 t: (8,02***) r-cuadrado: 0,37
2do trimestre 2010	0,025052 t: (1,99**) r-cuadrado: 0,03
3er trimestre 2010	-0,152919 t: (-1,65) r-cuadrado: 0,05
4to trimestre 2010	0,004652 t: (1,26) r-cuadrado: 0,02

Fuente: Elaboración propia.

*** = Estadísticamente significativo al 1%.

** = Estadísticamente significativo al 5%.

* = Estadísticamente significativo al 10%.

Al realizar la contrastación empírica por el método de mínimos cuadrados ordinarios con regresiones de sección cruzada, se obtuvieron los estimadores beta para el modelo a contrastar. Se puede observar que los r-cuadrado son bajos en muchos de los casos, lo que da cuenta de que los datos no se ajustan muy bien a los modelos (rectas) obtenidos. Sin embargo, se considera que no es motivo de esta investigación buscar un modelo matemático explicativo del comportamiento de los precios, si no que se busca explicar la relevancia que han tenido las revelaciones de las Ganancias por Acción sobre el precio de las acciones de las Sociedades Anónimas No Financieras, con presencia en Chile, que cotizan en los mercados de valores, razón por la cual se ha otorgado mayor importancia a otros estimadores para medir esta relación, tales como los "t-estadísticos", desde los cuales se puede precisar, para seis trimestres de los ocho evaluados que la variable independiente Ganancias por Acción logra explicar el comportamiento de la variable precio de la acción.

Los resultados obtenidos son estadísticamente significativos, a niveles del 1%; 5% y 10%, en los seis primeros trimestres evaluados. Por tanto, es posible aceptar la hipótesis de inves-

tigación, pues se obtiene evidencia que para el año 2009 completo y para la mitad del año 2010 la variable Ganancias por Acción explica el comportamiento de los precios de las acciones, obteniéndose una relación lineal y positiva en todos estos casos. Para los dos últimos trimestres, en un caso, la relación no se cumple según lo esperado y para el otro caso, la relación esperada no se presenta con un nivel de significancia que sea importante desde el punto de vista estadístico.

No fue propósito de esta investigación indagar en cuáles son las razones por las que pudo haberse presentado el problema mencionado en los dos últimos períodos, sin embargo, el trabajo realizado sí da cuenta de que para los períodos considerados el ítem Ganancias por Acción tiene poder explicativo para ayudar a entender el comportamiento de los precios accionarios.

El esfuerzo aquí desarrollado y presentado abre una línea de investigación que puede enriquecerse con trabajos posteriores abordando esta temática; en el futuro se podrá contar con series temporales más amplias que logren otorgar resultados más robustos que proporcionen evidencia relacionada con la importancia que un adecuado conjunto de revelaciones en los esta-

dos financieros tiene para los usuarios de la información contable.

IV CONCLUSIONES

El proceso de Convergencia Contable desde Principios Contables Generalmente Aceptados Chilenos a Normas Internacionales de Información Financiera tiene el fuerte y claro objetivo de contar con información más confiable y que, desde este punto de vista, proporcione un mayor nivel de confianza para los diversos usuarios. Desde esta perspectiva, los cambios vinculados con las exigencias respecto a contar con un adecuado conjunto de revelaciones deberían conducir a que se tomen acertadas decisiones en diversos ámbitos, incluidos los aspectos vinculados con decisiones de mercado.

Considerando que el indicador Ganancias por Acción, cuya presentación en el Estado de Resultados es, actualmente, exigida por la Norma Internacional de Contabilidad Número 33, es un indicador relevante a la hora de evaluar el desempeño de la gestión de una unidad económica, su magnitud y sentido es información importante para los diversos usuarios de la información financiera contable.

Entonces, este indicador es de un gran interés tanto para inversionistas actuales, así como también para los potenciales, quienes asignarán importancia a este indicador y será incorporado como información relevante en sus procesos de toma de decisiones de inversiones en acciones, y tomando en consideración los análisis de tipo comparativo que estos actores realicen podrían encontrarse en condiciones de ofrecer más o menos unidades monetarias para llevar a cabo erogaciones para adquirir acciones en función del comportamiento del cociente Ganancias por Acción.

Se obtiene evidencia para el período comprendido entre el Primer Trimestre de 2009 y Cuarto Trimestre de 2010 que, efectivamente, el mercado, en Chile, ha hecho uso de la información proporcionada por el ítem Ganancias por Acción, lo que ha permitido que esta información sea incorporada en los precios de las acciones de las empresas evaluadas. En efecto, para seis de los ocho trimestres sometidos al análisis la relación entre estas dos variables es lineal, positiva y estadísticamente significativa, tal como se esperaba.

REFERENCIAS

BERNSTEIN, L. (1999). Análisis de Estados Financieros, Teoría, Aplicación e Interpretación. 3ª edición. México: McGraw Hill.

BODIE, Z., Y R. MERTON. (1999). Finanzas. 1ª edición. México: Pearson Prentice Hall.

BUSHMAN, R., Y A. SMITH. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, volumen 32: pp. 237-333.

BUSHMAN, R., Y A. SMITH. (2003). Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. *FRBNY Economic Policy Review*, volumen 9: pp. 65-87.

BRAGG, S. (2002). Business Ratios and Formulas: A Comprehensive Guide. 1ª edición. John Wiley & Sons, Inc.: New Jersey.

BREALEY, R. Y S. MYERS. (1998). Fundamentos de Financiación Empresarial. 5ª edición. México: McGraw-Hill.

BREALEY, R. Y S. MYERS. (2005). Principios de Finanzas Corporativas. 7ª edición. México: McGraw-Hill.

FERNÁNDEZ, P. (2001). Valoración de Empresas. 1ª edición. Barcelona: Gestión 2000.

GONZÁLEZ F. (2009). Ganancias por Acción NIC 33. En: *IFRS-NIIF Casos de Aplicación Práctica*. 1ª edición. Santiago: Thomson Reuters Puntotex.

KHURANA, I., R. PEREIRA, Y X. MARTIN. (2005). Firm growth and disclosure: an empirical analysis. Working Paper, en : Social Science Research Network.

MYERS, S., Y N. MAJLUF. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. Working Paper N°1396, en: National Bureau of Economic Research.

PACHECO, L., F. ZÚNIGA, R. PINCHEIRA. (2010). Discrecionalidad Contable y su Relación con el Concepto de Valor Razonable, una Mirada Crítica. *Trend Management*, volumen13, número 4, edición especial: pp. 28-34.

ROSS, S., R WESTERFIELD Y B. JORDAN. (1997). Finanzas Corporativas. 3ª edición. México: McGraw-Hill.

SILVA, B., Y C. GARRIDO. (2006). La Convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera en Chile. *Capic Review*, vol. 4: pp. 9-19.

STEIN, J. (2003). Agency costs, information, and capital investment. En: *Handbook of the Economics of Finance*, editado por G. Constantinides, M. Harris, y R. Stulz. Elsevier/North Holland: Boston.

VAN HORNE, J. (1997). Administración Financiera. 10ª edición. México: Prentice Hall Hispanoamericana.

ZÚÑIGA, F., L. PACHECO, Y J. DÍAZ. (2009). Convergencia Contable: Cambios Profundos en la Contabilidad Chilena. Activo Fijo, un Caso a Considerar. *Capic Review*, vol. 7: pp. 73-80.