



## CAPÍTULO V

### ANÁLISIS DE RESULTADOS Y CONCLUSIONES

#### 5.1 Análisis Técnico

##### 5.1.1 Análisis de Resultados

Los resultados de cada método analítico se muestran en detalle en el Anexo 2, donde se enumera el rendimiento que tuvo cada uno y mediante una gráfica de barras se compara si su rendimiento fue mejor contra el rendimiento que se hubiera obtenido si se hubiera conservado el valor durante los 6 meses, es decir, sin haber obtenido señales de compra y venta por medio de los distintos análisis.

Para poder analizar los resultados, éstos se resumieron en las siguientes páginas, mostrando su efectividad, la cual, para este caso la definimos en que si un método dio señales correctas a lo largo de los 6 meses para la compra o venta de la acción, ésta representó un método efectivo, en la siguiente tabla se muestra el número de veces que cada método ocupó un lugar determinado.

Tabla 5.1 Efectividad de los Método del Análisis Técnico, Elaboración Propia

		LUGARES							
		1er	2do	3ro	4to	5to	6to	7to	8to
MÉTODOS	ESTOCÁSTICO	8	2	3	3	3	3	5	3
	ESTOCÁSTICO LENTO	2	2	5	4	2	9	2	4
	EXPONENCIAL	7	5	5	3	2	2	2	4
	MACD	2	6	5	3	4	1	6	3
	MOMENTUM	5	1	2	4	4	6	4	4
	PONDERADA	0	4	5	3	8	3	3	4
	RSI	2	5	3	1	5	3	4	7
	SIMPLE	4	5	3	9	2	3	4	0

Se realizó una ponderación de manera arbitraria para darle más peso a los primeros lugares que a los últimos. Las ponderaciones son las siguientes:



Tabla 5.2 Ponderaciones para valorar la efectividad del Análisis Técnico, Elaboración Propia

PONDERACIONES	
Lugar	Puntos
<b>1er</b>	21
<b>2do</b>	17
<b>3ro</b>	14
<b>4to</b>	10
<b>5to</b>	4
<b>6to</b>	3
<b>7to</b>	2
<b>8to</b>	1

Después de ponderar el valor de cada lugar, este se multiplicó por la frecuencia que tuvo cada método y así se obtuvo la siguiente gráfica:

Tabla 5.3 Relación de lugares obtenidos entre los Métodos del Análisis Técnico, Elaboración Propia

	LUGARES							
	1er	2do	3ro	4to	5to	6to	7to	8to
<b>EXPONENCIAL</b>	147	85	70	30	8	6	4	4
<b>SIMPLE</b>	84	85	42	90	8	9	8	0
<b>ESTOCÁSTICO</b>	168	34	42	30	12	9	10	3
<b>MACD</b>	42	102	70	30	16	3	12	3
<b>MOMENTUM</b>	105	17	28	40	16	18	8	4
<b>ESTOCÁSTICO LENTO</b>	42	34	70	40	8	27	4	4
<b>RSI</b>	42	85	42	10	20	9	8	7
<b>PONDERADA</b>	0	68	70	30	32	9	6	4

Como resultado final se observó que la Media Móvil Exponencial fue la que mostró mejores resultados, siguiéndole la Media Móvil Simple, el resto se muestra a continuación:

Tabla 5.4 Efectividad de los Métodos del Análisis Técnico, Elaboración Propia

		Tiipo	Puntos	Puntos en %
<b>1er</b>	<b>EXPONENCIAL</b>	Indicador	354	100%
<b>2do</b>	<b>SIMPLE</b>	Indicador	326	92%
<b>3ro</b>	<b>ESTOCÁSTICO</b>	Oscilador	308	87%
<b>4to</b>	<b>MACD</b>	Indicador	278	79%
<b>5to</b>	<b>MOMENTUM</b>	Oscilador	236	67%
<b>6to</b>	<b>ESTOCÁSTICO LENTO</b>	Oscilador	229	65%
<b>7to</b>	<b>RSI</b>	Oscilador	223	63%
<b>8to</b>	<b>PONDERADA</b>	Indicador	219	62%



En esta sección se analizará la efectividad de los métodos dependiendo de diversas características de las empresas. Cuando se habla de una efectividad del 100% es por que los 8 métodos usados mostraron un mejor rendimiento que el rendimiento de mantener sin ningún cambio la acción durante los 6 meses analizados.

**Todas las empresas:**

Tabla 5.5 Relación de efectividades de los métodos del Análisis Técnico, Elaboración Propia

#	Lugar en Bursatilización	Compañía	Efectividad	Tendencia	Rendimiento 6 meses
1	1	Exxon	100%	Alcista	6%
2	2	Citygroup	63%	Bajista	4%
3	3	Pfizer	88%	Bajista	-3%
4	4	General Electric	88%	Bajista	-4%
5	5	American International Group	88%	Bajista	22%
6	6	Walmart	25%	Bajista	-10%
7	7	IBM	100%	Bajista	-11%
8	8	Bank Of America	100%	Bajista	-2%
9	9	Johnson & Johnson	75%	Alcista	-4%
10	10	Goldman Sachs	100%	Alcista	12%
11	11	Chevron	63%	Alcista	11%
12	12	Procter & Gamble	38%	Alcista	14%
13	13	Altria	25%	Alcista	16%
14	14	JPMorgan	25%	Bajista	1%
15	15	ConocoPhillips	75%	Alcista	28%
16	16	MorganStanley	38%	Bajista	-4%
17	17	Valero Energy Corporation	63%	Alcista	46%
18	18	Texas Instruments	13%	Alcista	36%
19	19	Schlumberger Limited	50%	Alcista	18%
20	20	Time Warner	100%	Bajista	4%
21	21	Tyco	100%	Bajista	-16%
22	22	Home Depot	100%	Lateral	2%
23	23	UnitedHealth Group	38%	Alcista	17%
25	25	Merck & Co Inc	100%	Bajista	-14%
26	26	Verizon	100%	Bajista	-5%
27	27	Caterpillar	38%	Alcista	32%
28	28	Phelps Dodge	63%	Alcista	29%
29	29	Genentech	75%	Alcista	50%
30	30	General Motors	100%	Bajista	7%
32	32	Merrill Lynch	38%	Alcista	10%
		<b>Promedio</b>	<b>69%</b>		



### Con tendencia “Alcista”

Tabla 5.6 Relación de resultados para empresas con tendencia alcista, Elaboración Propia

#	Lugar en Bursatilización	Compañía	Efectividad	Tendencia	Rendimiento 6 meses
1	1	Exxon	100%	Alcista	6%
2	9	Johnson & Johnson	75%	Alcista	-4%
3	10	Goldman Sachs	100%	Alcista	12%
4	11	Chevron	63%	Alcista	11%
5	12	Procter & Gamble	38%	Alcista	14%
6	13	Altria	25%	Alcista	16%
7	15	ConocoPhillips	75%	Alcista	28%
8	17	Valero Energy Corporation	63%	Alcista	46%
9	18	Texas Instruments	13%	Alcista	36%
10	19	Schlumberger Limited	50%	Alcista	18%
11	23	UnitedHealth Group	38%	Alcista	17%
12	27	Caterpillar	38%	Alcista	32%
13	28	Phelps Dodge	63%	Alcista	29%
14	29	Genentech	75%	Alcista	50%
15	32	Merrill Lynch	38%	Alcista	10%
		<b>Promedio</b>	<b>57%</b>		

### Con tendencia “Bajista”

Tabla 5.7 Relación de resultados para empresas con tendencia bajista, Elaboración Propia

#	Lugar en Bursatilización	Compañía	Efectividad	Tendencia	Rendimiento 6 meses
1	2	Citygroup	63%	Bajista	4%
2	3	Pfizer	88%	Bajista	-3%
3	4	General Electric	88%	Bajista	-4%
4	5	American International Group	88%	Bajista	22%
5	6	Walmart	25%	Bajista	-10%
6	7	IBM	100%	Bajista	-11%
7	8	Bank Of America	100%	Bajista	-2%
8	14	JPMorgan	25%	Bajista	1%
9	16	MorganStanley	38%	Bajista	-4%
10	20	Time Warner	100%	Bajista	4%
11	21	Tyco	100%	Bajista	-16%
12	25	Merck & Co Inc	100%	Bajista	-14%
13	26	Verizon	100%	Bajista	-5%
14	30	General Motors	100%	Bajista	7%
		<b>Promedio</b>	<b>79%</b>		



El Análisis Técnico mostró una efectividad del 69% promedio para las 30 empresas analizadas, lo que lo convierte en una herramienta importante para la toma de decisiones en la inversión de acciones, así mismo observamos que el Análisis Técnico fue más efectivo para las empresas que presentaron una tendencia bajista, es decir que con el análisis técnico los rendimientos fueron mayores casi en un 80% en todas este tipo de empresas.

### **5.1.2 Análisis de la implementación e interpretación de los Métodos Técnicos**

El implementar los diferentes métodos del Análisis Técnico resulta una tarea sencilla, ya que existen gran diversidad de softwares como Economatica, Yahoo Finance, MetaStock, BorsaTSM que con sólo definir algunos parámetros muestran los indicadores y osciladores que intervienen en el Análisis Técnico.

La parte fuerte del Análisis Técnico es la interpretación ya que las gráficas o las tendencias no son siempre claras, generalmente la interpretación de estos métodos se basa en la comparación de el volumen de operaciones, la tendencia de la cotización, la dirección en el cruce o el nivel que alcanza el indicador.

Para el caso de las medias móviles, tanto simple, ponderada y exponencial se debe observar la dirección en que la línea móvil cruza con la cotización. Lamentablemente esta dirección no es tan perceptible en algunos casos lo que crea una confusión en la interpretación, además de que se presentan cortes consecutivos de la misma naturaleza. En el caso de la línea MACD, su interpretación es más sencilla que las medias móviles ya que a diferencia de éstas, cada cruce es de naturaleza distinta al anterior, lo cual hace evidente su dirección.

En el caso de los osciladores, si bien es claro cuando el indicador llega a los niveles que dan la señal de compra y venta, el procedimiento que le da complejidad es



el de observar conjuntamente este momento con las variaciones en el volumen y la tendencia actual de las cotizaciones. En muchas ocasiones el oscilador da señales de compra o venta que no son contundentes debido a su poca magnitud, lo cual conlleva a una cierta indecisión que a su vez puede resultar en interpretación errónea.

Hablando del factor experiencia en el caso de la interpretación de los métodos Análisis Técnicos se considera que es de suma importancia debido a que gracias a ésta el inversionista puede decidir si la señal es definitiva y contundente. Lo cual representa una gran dificultad para el analista inexperto por todo lo mencionado anteriormente.

## **5.2 Análisis Fundamental**

### **5.2.1 Análisis de Resultados**

#### **5.2.1.1 Método de Flujos de Efectivo Descontados.**

Dentro de la muestra seleccionada sólo se ha realizado la valuación por el método de Flujos de Efectivo Descontados a veintidós empresas debido a que ocho de las treinta compañías están relacionadas al sector financiero. La limitante tiene su origen en el sistema usado para llevar a cabo la valuación. El sistema usado fue “Economática”. Éste especifica que la valuación mediante proyecciones sólo se puede realizar para empresas no financieras.

A continuación se muestran los resultados obtenidos en forma de tablas.



Tabla 5.8, Muestra total de empresas valuadas, Elaboración Propia

Empresa	Precio al 01/04/05	P. Objetivo 31/12/05	Precio al 30/09/05	Resultado de la Valuación	Sector
Exxon Mobil	59.95	66.80	63.54	Correcto	Petróleo y Gas
Pfizer	25.79	28.69	24.97	Incorrecto	Química
General Electric	35.25	38.83	33.67	Incorrecto	Electroelectronic
Wal-Mart	48.68	54.73	43.82	Incorrecto	Comercio
IBM	89.98	83.20	80.22	Correcto	Electroelectronic
Johnson & Johns	66.18	66.91	63.28	Incorrecto	Química
Chevron Texaco	58.35	69.16	64.73	Correcto	Petróleo y Gas
P&G	51.80	61.49	59.46	Correcto	Química
Altria	63.78	68.25	73.71	Correcto	Otros
Conoco Phillips	54.54	71.38	69.91	Correcto	Petróleo y Gas
Valero Energy Cor	77.55	280.57	113.06	Correcto	Petróleo y Gas
Texas Instruments	24.91	20.35	33.90	Incorrecto	Electroelectronic
Schlumberger	71.24	79.37	84.38	Correcto	Minería
Time Warner	17.40	19.13	18.11	Correcto	Otros
Tyco	33.22	28.19	27.85	Correcto	Electroelectronic
The Home Depot	37.41	36.83	38.14	Incorrecto	Comercio
Merck	31.50	33.85	27.21	Incorrecto	Química
Verizon	34.39	36.00	32.69	Incorrecto	Telecomunicación
Caterpillar	44.54	62.70	58.75	Correcto	Maquinaria Industrial
Phelps Dodge Corporation	100.77	135.03	129.93	Correcto	Siderurgia & Metalurgia
Genentech	56.28	60.80	84.21	Correcto	Química
General Motors	28.50	33.05	30.61	Correcto	Vehículos y Piezas

La tabla muestra que el 63% de las valuaciones fueron correctas y el resto fueron incorrectas (37%). Entiéndase por Correcto que la valuación ha dado una buena señal, es decir, si se cálculo un precio objetivo mayor o menor al precio del inicio del periodo, este aumento coincide con un aumento o disminución reflejado en el precio del último día del periodo. En casos contrarios se considerará incorrecto.

Se presentan ahora tablas para las valuaciones calculadas correcta e incorrectamente.



**a) Resultados positivos:**

Tabla 5.9, Resultados Positivos, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>Precio Objetivo al 31/12/05</b>	<b>Precio al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
Exxon Mobil	59.95	66.80	63.54	Correcto	Petróleo y Gas
IBM	89.98	83.20	80.22	Correcto	Electroelectronic
Chevron Texaco	58.35	69.16	64.73	Correcto	Petróleo y Gas
P&G	51.80	61.49	59.46	Correcto	Química
Altria	63.78	68.25	73.71	Correcto	Otros
Conoco Phillips	54.54	71.38	69.91	Correcto	Petróleo y Gas
Valero Energy Corporation	77.55	280.57	113.06	Correcto	Petróleo y Gas
Schlumberger	71.24	79.37	84.38	Correcto	Minería
Time Warner	17.40	19.13	18.11	Correcto	Otros
Tyco	33.22	28.19	27.85	Correcto	Electroelectronic
Caterpillar	44.54	62.70	58.75	Correcto	Maquinaria Industrial
Phelps Dodge Corporation	100.77	135.03	129.93	Correcto	Siderurgia & Metalurgia
Genentech	56.28	60.80	84.21	Correcto	Química
General Motors	28.50	33.05	30.61	Correcto	Vehículos y Piezas

De las 22 empresas valuadas en 14 de ellas el resultado fue correcto. Es decir, que si el inversionista compró estas acciones al inicio del periodo, al final del mismo ha tenido un rendimiento positivo y sus expectativas sobre el desempeño de la compañía se han cumplido.

Un caso de atención es General Motors. Durante este periodo la cotización de la acción fue favorable pero comparando su desempeño en los últimos años, ya sea mediante razones financieras o el comportamiento de la acción, se presume una caída en su desarrollo promovido por la competencia actual, donde se puede mencionar claramente a Toyota Motor. Lo anterior debe ser considerado por el inversionista al momento de escoger los valores en que desea invertir.





**b) Resultados Negativos:**

Tabla 5.10, Resultados Negativos, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>Precio Objetivo al 31/12/05</b>	<b>Precio al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
Pfizer	25.79	28.69	24.97	Incorrecto	Química
General Electric	35.25	38.83	33.67	Incorrecto	Electroelectronic
Wal-Mart	48.68	54.73	43.82	Incorrecto	Comercio
Johnson & Johnson	66.18	66.91	63.28	Incorrecto	Química
Texas Instruments	24.91	20.35	33.90	Incorrecto	Electroelectronic
The Home Depot	37.41	36.83	38.14	Incorrecto	Comercio
Merck	31.50	33.85	27.21	Incorrecto	Química
Verizon	34.39	36.00	32.69	Incorrecto	Telecomunicación

La valuación fue incorrecta para ocho empresas. Seis de los resultados suponían un incremento en el precio de la acción y dos una caída en el mismo. Interesante mencionar el caso de las farmacéuticas o sector químico ya que 3 de las 4 incluidas en la muestra han tenido caídas en sus precios, indicando así un desempeño desfavorable en el periodo.

A continuación se presentan los resultados por sector:

**a) Química**

Tabla 5.11, Resultados para empresas Químicas, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>Precio Objetivo al 31/12/05</b>	<b>Precio al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
Pfizer	25.79	28.69	24.97	Incorrecto	Química
Johnson & Johnson	66.18	66.91	63.28	Incorrecto	Química
P&G	51.80	61.49	59.46	Correcto	Química
Merck	31.50	33.85	27.21	Incorrecto	Química
Genentech	56.28	60.80	84.21	Correcto	Química

Para tres de las empresas se obtuvo una valuación incorrecta, resultado de precios objetivos mayores a los precios de mercado tanto del inicio del periodo como



del final. Las empresas con resultados positivos son Genentech y P&G. La primera debe su éxito gracias al desarrollo de medicamentos para necesidades no alcanzadas por competidores y su compromiso de perseguir la excelencia en la ciencia.

**b) Petróleo y Gas**

Tabla 5.12, Resultados de empresas Petroleras y Gaseras, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>Precio Objetivo al 31/12/05</b>	<b>Precio al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
Exxon Mobil	59.95	66.80	63.54	Correcto	Petróleo y Gas
Chevron Texaco	58.35	69.16	64.73	Correcto	Petróleo y Gas
Conoco Phillips	54.54	71.38	69.91	Correcto	Petróleo y Gas
Valero Energy Corporation	77.55	280.57	113.06	Correcto	Petróleo y Gas

Cada una de las empresas ha obtenido rendimientos positivos durante este periodo en el sector. Este aumento es favorecido por la demanda excesiva de energéticos y por los fenómenos climáticos recientes.

**c) Electroelectronic**

Tabla 5.13, Resultados para empresas Electroelectronic, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>Precio Objetivo al 31/12/05</b>	<b>Precio al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
General Electric	35.25	38.83	33.67	Incorrecto	Electroelectronic
IBM	89.98	83.20	80.22	Correcto	Electroelectronic
Texas Instruments	24.91	20.35	33.90	Incorrecto	Electroelectronic
Tyco	33.22	28.19	27.85	Correcto	Electroelectronic

Aunque los resultados para este sector fueron 50% positivos y 50% negativos, se puede notar la caída en precios de tres de las cuatro firmas. Esta situación responde al incremento en el número de competidores en el sector y a la reducción en los costos para fabricar este tipo de componentes y artículos. La única empresa con aumento en su



precio es Texas; se trata de una empresa líder en la fabricación y desarrollo de herramientas estadísticas y por su reconocimiento a nivel mundial.

**d) Comercio**

Tabla 5.14, Resultados para empresas Comerciales, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>P. Objetivo al 31/12/05</b>	<b>P. al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
Wal-Mart	48.68	54.73	43.82	Incorrecto	Comercio
The Home Depot	37.41	36.83	38.14	Incorrecto	Comercio

Durante los últimos dos años Wal-Mart ha visto debilitado su desempeño, lo cual no significa que no pueda reponerse. Se trata de la detallista número uno del mundo, siendo líder en el sector. Su desempeño se ve reducido por las recientes alianzas entre otros competidores para intentar ganar territorio frente a Wal-Mart.

Referente a Home Depot mencionamos que se trata de una acción muy volátil por lo cual una valuación mediante este método puede no ser efectiva.

**e) Otros**

Tabla 5.15, Resultados para empresas clasificadas como Otros, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>Precio al 01/04/05</b>	<b>P. Objetivo 31/12/05</b>	<b>Precio al 30/09/05</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Sector</b>
Schlumberger	71.24	79.37	84.38	Correcto	Minería
Time Warner	17.40	19.13	18.11	Correcto	Otros
Verizon	34.39	36.00	32.69	Incorrecto	Telecomunicación
Caterpillar	44.54	62.70	58.75	Correcto	Maquinaria Industrial
Phelps Dodge Corporation	100.77	135.03	129.93	Correcto	Siderurgia & Metalurgia
General Motors	28.50	33.05	30.61	Correcto	Vehículos y Piezas

Aquellas firmas relacionadas con la Construcción y la Minería han obtenido resultados favorables. Tal es el caso de Caterpillar, Phelps Dodge Corporation y



Schlumberger. En cuanto a Verizon, su desempeño se ve opacado por la inmensa cantidad de empresas en este sector y las recientes adquisiciones por parte de las compañías líderes como T-Mobile, O2, Siemens, entre otras.

Tal como en Home Depot, para Time Warner también se sabe que su acción es volátil por lo que un análisis correcto puede ser difícil de alcanzar.

### 5.2.1.2 Cálculo del Valor Económico Agregado “EVA”.

Debido a que los datos utilizados para su cálculo provienen de las proyecciones realizadas por el método “DCF”, la muestra final para su determinación ha sido también del mismo número que en el procedimiento anterior.

Los resultados se presentan a continuación.

Tabla 5.16, Resultados del EVA, Elaboración Propia

Empresa	EVA	NOPAT	Costo del Capital	Capital Empleado
Exxon Mobil	17,079	31,323	9%	158,202
Pfizer	5,143	10,995	6%	97,022
General Electric	5,558	29,862	3.9%	615,876
Wal-Mart	4,344	9,251	5.6%	87,967
IBM	-344	6,370	8.9%	75,095
Johnson & Johnson	6,899	9,746	6.6%	43,217
Chevron Texaco	4,764	12,285	9.5%	79,060
P&G	5,506	7,631	4.4%	47,929
Altria	3,974	11,073	8.0%	88,892
Conoco Phillips	9,336	20,373	13.5%	81,495
Valero Energy Corporation	3,745	5,269	9.5%	15,977
Texas Instruments	267	1,772	11.9%	12,682
Schlumberger	995	1,948	7.3%	13,038
Time Warner	-2,065	3,792	5.4%	108,793
Tyco	-675	4,114	9.0%	52,945
The Home Depot	3,132	5,956	9.6%	29,403
Merck	1,961	5,203	9.7%	33,307
Verizon	1,628	11,120	6.3%	150,622
Caterpillar	3,848	7,450	9.9%	36,247
Phelps Dodge Corporation	106	1,622	17.0%	8,921
Genentech	1,459	1,777	3.4%	9,405
General Motors	-7,927	9,365	3.9%	437,904



De esta manera podemos saber si la empresa genera una utilidad mayor al costo de sus fuentes de financiamiento. Esto es lo que denominamos creación de valor. Hay que considerar que aunque una empresa genere utilidad de operación positiva no se puede afirmar con certeza que se desempeñe eficientemente, para lo cual es necesario que esta utilidad sea suficiente para cubrir el costo de sus activos utilizados.

En este caso observamos que el 82% de las empresas, es decir dieciocho de ellas ha generado valor y el resto, cuatro firmas representando el 18% no pueden cubrir sus costos de financiamiento con la utilidad generada.

### **5.2.1.3 Comparación de Razones Financieras y de Mercado y Comparación del desempeño de la acción con respecto al Índice S&P 500.**

Para estos ejercicios relativamente sencillos basta observar el comportamiento de cada empresa en el pasado reciente y formarse una opinión con respecto a su desempeño en el futuro. Se trata de dar un “vistazo” a la información financiera en el caso de los indicadores financieros y de mercado y compararlos con años anteriores. La limitación o dificultad puede aparecer al interpretar resultados negativos y al comparar razones de distintas compañías con diferentes criterios contables.

En cuanto a la comparación de la acción con el Índice, este parece una herramienta muy práctica y sencilla de formarse un juicio sobre la empresa. Se notará si la firma observa un desempeño de acorde con el Índice representativo del mercado, o si está por encima o por debajo de él. Para un análisis más profundo se puede recurrir a determinar la correlación que guarda cada acción con respecto a este indicador, lo cual es bastante importante y útil en la formación de un portafolio de inversión.



La tabla siguiente muestra los resultados para cada empresa de los distintos métodos empleados en este caso con excepción de las razones financieras. Las empresas financieras sólo incluyen su comparación con respecto al Índice S&P 500.

Tabla 5.17, Resultados de señales del Análisis Fundamental, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>EVA</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Desempeño vs S&amp;P 500</b>	<b>Sector</b>
Exxon Mobil	17,079	Correcto a la alza	Mayor	Petróleo y Gas
Citigroup			Similar	Finanzas y Seguros
Pfizer	5,143	Incorrecto a la alza	Similar	Química
General Electric	5,558	Incorrecto a la alza	Similar	Electroelectronic
American International Group			Menor	Finanzas y Seguros
Wal-Mart	4,344	Incorrecto a la alza	Menor	Comercio
IBM	- 344	Correcto a la baja	Menor	Electroelectronic
Bank of America			Menor	Finanzas y Seguros
Johnson & Johnson	6,899	Incorrecto a la alza	Mayor	Química
Goldman Sachs			Similar	Finanzas y Seguros
Chevron Texaco	4,764	Correcto a la alza	Similar	Petróleo y Gas
P&G	5,506	Correcto a la alza	Similar	Química
Altria	3,974	Correcto a la alza	Mayor	Otros
JP Morgan			Menor	Finanzas y Seguros
Conoco Phillips	9,336	Correcto a la alza	Mayor	Petróleo y Gas
Morgan Stanley			Similar	Finanzas y Seguros
Valero Energy Corporation	3,745	Correcto a la alza	Mayor	Petróleo y Gas
Texas Instruments	267	Incorrecto a la baja	Similar	Electroelectronic
Schlumberger	995	Correcto a la alza	Mayor	Minería
Time Warner	- 2,065	Correcto a la alza	Similar	Otros
Tyco	- 675	Correcto a la baja	Menor	Electroelectronic
The Home Depot	3,132	Incorrecto a la baja	Menor	Comercio
UnitedHealthCare			Mayor	Finanzas y Seguros
Merck	1,961	Incorrecto a la alza	Mayor	Química
Verizon	1,628	Incorrecto a la alza	Menor	Telecomunicación
Caterpillar	3,848	Correcto a la alza	Similar	Maquinaria Industrial
Phelps Dodge Corporation	106	Correcto a la alza	Menor	Siderurgia & Metalurgia
Genentech	1,459	Correcto a la alza	Mayor	Química
General Motors	- 7,927	Correcto a la alza	Menor	Vehículos y Piezas
Merrill Lynch			Menor	Finanzas y Seguros



*a) Precios Objetivos calculados correctamente a la alza*

Tabla 5.18, Resultados de señales correctas del Análisis Fundamental, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>EVA</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Desempeño vs S&amp;P 500</b>	<b>Sector</b>
Exxon Mobil	17,079	Correcto a la alza	Mayor	Petróleo y Gas
Chevron Texaco	4,764	Correcto a la alza	Similar	Petróleo y Gas
P&G	5,506	Correcto a la alza	Similar	Química
Altria	3,974	Correcto a la alza	Mayor	Otros
Conoco Phillips	9,336	Correcto a la alza	Mayor	Petróleo y Gas
Valero Energy Corporation	3,745	Correcto a la alza	Mayor	Petróleo y Gas
Schlumberger	995	Correcto a la alza	Mayor	Minería
Time Warner	- 2,065	Correcto a la alza	Similar	Otros
Caterpillar	3,848	Correcto a la alza	Similar	Maquinaria Industrial
Phelps Dodge Corporation	106	Correcto a la alza	Menor	Siderurgia & Metalurgia
Genentech	1,459	Correcto a la alza	Mayor	Química
General Motors	- 7,927	Correcto a la alza	Menor	Vehículos y Piezas

Doce de las veintidós empresas fueron valuadas correctamente a la alza, es decir el 54.5% de las firmas. De estas doce, diez, o un 83.3% mostraron un desempeño similar o mejor al Índice S&P 500, con lo cual se reconoce un desempeño favorable por parte estas compañías. Notamos que las cuatro empresas del sector de Petróleo y Gas obtuvieron rendimientos positivos y generalmente mayores al S&P 500. La misma situación ocurre con las empresas dedicadas a la Construcción y Minería.

Así mismo diez de las doce empresas han creado valor. Las dos restantes tuvieron desempeños similares o menores al Índice, dentro de las cuales está incluida General Motors y sobre la cual se ha dado una explicación anteriormente. La otra firma



con EVA negativo es Time Warner y esto se debe a que se trata de una acción volátil y por lo cual es difícil formarse un juicio sobre su desempeño durante el periodo analizado.

Únicamente General Motors mostró un desempeño menor al Índice y un EVA negativo, aunque su precio objetivo fue calculado correctamente al alza, esto se debe a su mejoría en el periodo que incluimos para este estudio, sin embargo la tendencia de su acción y su desempeño viene siendo desfavorable desde hace un par de años, por lo cual debe de tenerse cuidado al momento de realizar una inversión en esta empresa.

La interpretación de esta tabla comparando los resultados de las distintas herramientas otorga información confiable y útil para la selección de opciones de inversión.

***b) Precios Objetivos calculados correctamente a la baja.***

Tabla 5.19, Resultados de señales correctas a la baja del Análisis Fundamental, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>EVA</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Desempeño vs S&amp;P 500</b>	<b>Sector</b>
IBM	- 344	Correcto a la baja	Menor	Electroelectronic
Tyco	- 675	Correcto a la baja	Menor	Electroelectronic

La tabla muestra como estas empresas no han generado valor y además muestran un desempeño menor al Índice. Ambas empresas pertenecen al sector de componentes electrónicos.

Observando las dos tablas anteriores se nota que las cuatro empresas con EVA negativo han tenido rendimientos generalmente menores en comparación al S& P 500.





*c) Precios objetivos calculados incorrectamente.*

Tabla 5.20, Resultados de señales incorrectas, Elaboración Propia

<b>Empresa</b>	<b>EVA</b>	<b>Resultado de la Valuación</b>	<b>Desempeño vs S&amp;P 500</b>	<b>Sector</b>
Pfizer	5,143	Incorrecto a la alza	Similar	Química
General Electric	5,558	Incorrecto a la alza	Similar	Electroelectronic
Wal-Mart	4,344	Incorrecto a la alza	Menor	Comercio
Johnson & Johnson	6,899	Incorrecto a la alza	Mayor	Química
Merck	1,961	Incorrecto a la alza	Mayor	Química
Verizon	1,628	Incorrecto a la alza	Menor	Telecomunicación
Texas Instruments	267	Incorrecto a la baja	Similar	Electroelectronic
The Home Depot	3,132	Incorrecto a la baja	Menor	Comercio

Sobre estos resultados se destaca que el 75% de las empresas del sector Químico tuvieron rendimientos negativos, sin embargo en comparación al Índice su desempeño fue generalmente mayor. Para el 36.3% de las empresas la determinación de precios objetivos fue incorrecta.

Se puede inferir que esta tabla no guarda una relación adecuada o útil para la toma de decisiones entre los métodos comparados. Es aquí donde se puede evidenciar la falla en el cálculo de precios objetivos y se pone de manifiesto la dificultad que tiene el realizar proyecciones precisas y que reflejen la situación del mercado.



### 5.3 Conclusiones:

*“En un supermercado, un analista fundamentalista podría ir a cada tienda, estudiar el producto que está siendo vendido, y entonces decidir cuál comprar o no comprar. En contraste, un analista técnico podría sentarse en una banca del centro comercial y observar a la gente que compra en cada tienda. Sin importarle el valor intrínseco de los productos, su decisión se basaría en las tendencias o actividad que la gente tiene en cada tienda.”<sup>1</sup>*

A pesar de que el Análisis Técnico y Fundamental ocupan métodos en esencia muy diferentes y en algunas ocasiones complejos, resultan herramientas útiles y prácticas para la toma de decisiones en la selección de valores. El objetivo de los mencionados análisis es predecir la evolución de los precios para obtener rendimientos mejores a los del mercado, es decir, explotar las ineficiencias del mercado. Para lograrlo se debe asumir que los mercados son lo suficientemente eficientes para confiar en que los precios reflejan la actitud del mercado, pero no deben ser tan eficientes que impidan la obtención de rendimientos extraordinarios.

Lo anterior supone la no aceptación de la teoría de los mercados eficientes ya que supone que toda la información disponible está incluida en el precio de los valores, por lo tanto el análisis realizado también podrá ser realizado por los demás analistas ya que todos cuentan con la misma información.

El análisis fundamental toma en cuenta las variables que afectan el desempeño de la empresa en referencia a la generación de utilidades. Utiliza los prospectos de

---

<sup>1</sup>Página Web # 1



utilidades y dividendos, las tasas esperadas de interés y la evaluación del riesgo de la empresa para calcular los precios “reales” de las acciones. El encontrar buenas empresas no sirve de nada si el resto del mercado también sabe que son buenas. Si el mercado lo sabe, exigirá precios más elevados, mismos que afectarán su rendimiento. La finalidad no radica en identificar las acciones que son buenas, sino las acciones que son mejores que las estimaciones de los demás participantes en el mercado. Aún así, nada asegura que el mercado reconocerá e interpretará razonablemente estas estimaciones.

El método identifica el valor absoluto de un negocio y permite tener en cuenta todos los factores de éxito del negocio. Es un procedimiento difícil de aplicar ya que muchos de los factores son considerados de forma explícita y el resultado que se obtiene resulta muy sensible a ciertas variables como son las tasas de descuento o la hipótesis de crecimiento a largo plazo. Pretende determinar el valor presente de los flujos de efectivo que el inversionista recibirá, si ese valor excede el precio de mercado, entonces el inversionista comprará el valor, en caso contrario la venderá.

El análisis de las Razones de Mercado proporciona una cifra que relaciona el valor de la compañía (ventas, beneficios, etc.) con el valor de mercado de las acciones. A veces, se critica el método de los múltiplos por no tomar en cuenta los indicadores de rentabilidad como son el rendimiento requerido, crecimiento, rendimiento sobre el capital, etc. La ventaja de este método consiste en que los factores de éxito están reflejados en una cifra, permitiendo así análisis rápidos y efectivos.

Como se menciona en secciones anteriores, las razones y múltiplos financieros son simplemente una foto de la historia financiera de la compañía. Esta es una limitante



ya que no implica los resultados futuros, y en caso de proyectarlos pueden ser incorrectos debido a que se basarán solo en la información numérica sin considerar otros aspectos fundamentales para la proyección. Además pueden surgir problemas al interpretar razones negativas.

En cuanto al Análisis Técnico, al ser un método que basa las decisiones en la evolución de los valores mediante el análisis de estadísticas generadas por el mercado, precios pasados y volumen, cae en una interrogante: ¿Es posible predecir el futuro? Al haber cientos de indicadores, tendencias y graficas convierte a dicho análisis en algo sencillo de usar pero difícil de dominar.

Al implementar y estudiar los diferentes métodos del Análisis Técnico observamos que sus ventajas radican en el análisis diario que se realiza de las acciones, ya que si uno se guía por un estudio fundamental, para el momento en que uno tiene acceso a la información, la cotización de la acción ya ha cambiado, además de que es común encontrar que los datos no sean precisos. Por ejemplo en el caso de WorldCom o Enron, el análisis fundamental, al basarse en la información existente en el mercado, indicaba señales de compra, por el otro lado, para el análisis técnico era claro el declive de la compañía ya que la acción presentaba bajadas de precio importante.

Finalmente queda expresar que cualquiera que sea el método a utilizar, ayuda al inversionista a tener una mejor y amplia visión sobre la situación de la empresa analizada. Ninguno de estas aplicaciones garantiza que se obtendrán los resultados esperados pero se formará una idea más objetiva para la toma de decisiones debido al conocimiento y las bases de cada uno de estos métodos. El proceso de selección estará sustentado en procedimientos que implican la utilización de información útil y relacionada con el desempeño de cada empresa.