

## **“RETORNOS ACCIONARIOS Y EMISIÓN DE ACCIONES DE PAGO: EL CASO CHILENO”**

**VÍCTOR CASTILLO CUEVAS**  
**INGENIERO COMERCIAL MENCIÓN ADMINISTRACIÓN**

### **RESUMEN**

El efecto de la emisión de acciones sobre la riqueza de los accionistas chilenos, es un tema que escasamente ha sido discutido por la literatura especializada. De esta manera, la presente investigación tiene como objetivo estimar el impacto sobre la riqueza de los accionistas en Chile del evento “anuncio de emisión de acciones de pago”, utilizando la metodología de Estudio de Eventos y una muestra de 55 anuncios de emisión de acciones de pago de 25 empresas chilenas para el período 1989-2004.

Los resultados señalan que los precios incorporan en forma negativa y significativa el anuncio antes expuesto, generando retornos anormales promedio negativos y estadísticamente significativos de 1,37% para el modelo de mercado, disminuyendo la riqueza de los accionistas chilenos, y por consiguiente, un efecto negativo al cambiar la estructura de financiamiento en el valor de la empresa en contraste con la irrelevancia de la estructura de financiamiento propuesta por Modigliani y Miller (1958).

La evidencia empírica de la presente investigación es consistente con la teoría del pecking-order o de información asimétrica postulada, entre otros, por Myers y Majluf (1984). A su vez, existe consistencia con la evidencia empírica internacional en relación a que la emisión de acciones genera disminuciones en el precio de las acciones, evidencia encontrada, entre otros, por Asquit y Mullins (1986).

Finalmente, los resultados son también consistentes con la evidencia encontrada por Castillo (2004) quien estudiando el evento “aprobación de emisión de acciones por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros” encontró retornos anormales negativos y estadísticamente significativos.