



ANÁLISIS COMPARATIVO DEL COSTO DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS GENERADORAS DEL SECTOR ELÉCTRICO CHILENO.

**JOSÉ MANUEL RETAMAL BUSTOS
CARLOS PORCILE ESPINA**

MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Las hipótesis de que el sector podría presentar un riesgo sistemático similar e igual a 1, y que la industria tenga una tasa de costo de capital similar, surgen a partir de la falta de información precisa sobre el tema y el no contar con un estudio interempresas que defina las inquietudes reflejadas en el planteamiento de ambas hipótesis. Esto, unido a la luz del rápido crecimiento y expansión nacional e internacional que esta viviendo actualmente la industria en cuestión, fue suficiente para confirmar nuestro objetivo de llevar adelante esta tesis. Por lo anterior, se planteo el confirmar o rechazar las hipótesis formuladas, a través de la utilización de la teoría del CAPM como esencia teórica. Si bien la aplicación empírica de esta teoría nos arrojó finalmente los valores estimados para los β de cada empresa, utilizado a su vez en el cálculo de la tasa de costo de capital de estas, en ambos objetivos principales de nuestra investigación se desarrollaron importantes pasos como: el análisis de la industria, para conocer sus variables claves que se relacionen con nuestras hipótesis, la estimación de los riesgos sistemáticos y su verificación estadística, y finalmente la determinación de la tasa de costo de capital de cada una de las empresas y su comparación.

La metodología utilizada fue la recopilación de datos estadísticos, de una muestra de datos financieros y de rentabilidad, desde enero de 1992 hasta diciembre de 1996, así como antecedentes de la industria, entrevistas, lecturas y estudios de materias relacionadas con el tema.

Los resultados de la investigación, indican que los riesgos sistemáticos asociados a las acciones de cada empresa presentan valores distintos de 1, los que se han mantenido estables en los últimos años. Lo anterior nos permite señalar que para un inversionista no resulta equivalente invertir en uno u otro papel de una empresa generadora, dado que por razones del tamaño de estas, medido en potencia y/o energía y al tipo de tecnología con que cuentan, como a su diferente estructura financiera, los riesgos sistemáticos resultan diferentes y distintos de 1, y por ende serán capaces de diferenciar el mayor o menor riesgo asociado a cada papel. Por otro lado, se comprueba que los costos de capital son similares entre si, y por lo tanto la tasa de costo de capital para evaluar un proyecto del sector, es independiente de la empresa generadora que evalúe el proyecto.