

En el presente trabajo se exploran los determinantes que explican la anomalía small-value observada en el mercado accionario chileno para el período 1995-2005. La anomalía small-value se refiere al mayor retorno que se obtiene -relativo al retorno de un portafolio de mercado- al seguir una estrategia de inversión basada en mantener un portafolio compuesto por acciones de baja capitalización bursátil y alto ratio valor libro/valor de mercado. El análisis se enmarca dentro del asset-pricing y se basa en un modelo de valor presente dinámico. El modelo permite capturar y cuantificar el impacto de variaciones en las expectativas (noticias) acerca de tasas de descuentos y flujos de caja futuros sobre los precios accionarios. Así, el tradicional beta CAPM de un portafolio es posible descomponerlo en dos partes asociadas a la relación que presenta el portafolio con cada una de las componentes de noticias que describen al portafolio de mercado. Los resultados del modelo aplicado al mercado accionario chileno muestran que las variaciones en las expectativas acerca de los flujos de caja explican la mayor parte de las variaciones del portafolio de mercado y que para portafolio small-value, el mayor retorno promedio observado en el periodo se explica por presentar una importante componente beta asociada a cambios en expectativas sobre los flujos de caja del mercado.