

**APLICACIÓN DEL MODELO CAPM VS D-CAPM EN EL MERCADO
ACCIONARIO COLOMBIANO**

**ELDA ROJAS MORENO
JESENIA FERRO ZANGUÑA**

**Tutor
ING. GLORIA INÉS MACIAS**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BUCARAMANGA
INGENIERIA FINANCIERA
BUCARAMANGA 2006**

TABLA DE CONTENIDO

	PAG
INTRODUCCIÓN	
1. MERCADO ACCIONARIO	1
2. COMPORTAMIENTO DE LOS SECTORES	4
2.1 SECTOR CEMENTERO	4
2.2 SECTOR ALIMENTOS	5
2.3 SECTOR MADERA Y MUEBLES	6
2.4 SECTOR TEXTILERO	8
2.5 SECTOR ARTICULOS VARIOS DE CONSUMO POPULAR	10
2.6 SECTOR BEBIDAS	10
2.7 SECTOR BANCOS	11
2.8 SECTOR TABAQUERO	13
2.9 SECTOR SOCIEDADES INVERSORAS	14
3 INDICE DE BURSATILIDAD ACCIONARIA	16
3.1 CLASIFICACION ACCIONES ALTA Y MEDIA BURSATIIDAD	18
4 RESULTADOS OBTENIDOS	20
4.1 ESTADISTICOS MEDIA BURSATILIDAD	20
4.2 ESTADISTICOS ALTA BURSATILIDAD	21
5 MODELO CAPM	22
5.1 ECUACION DEL CAPM	23
5.2 GRAFICO CAPM	24
5.3 BETA ACCIONES DE MEDIA BURSATILIDAD	24
5.4 BETA ACCIONES DE ALTA BURSATILIDAD	24
5.5 ACTIVO LIBRE DE RIESGO	26
5.6 CUADRO RENTABILIDAD MODELO CAPM	27
5.7 LINEA DE MERCADO DE VALORES	28
5.8 LMS ALTA BURSATILIDAD	28
5.9 LMS MEDIA BURSATILIDAD	29

1. MERCADO ACCIONARIO

La atención de hoy en día esta en como se están comportando las acciones y en realidad no existe una respuesta única sino se debe a un conjunto de razones que se combinan para poder explicar el excelente desempeño del mercado en Colombia.

Desde su creación en julio de 2001 el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) se ha valorizado un impresionante 987 por ciento, incluyendo un incremento del 14,3 por ciento en lo que va de 2006. Las valorizaciones del último año, que además de pronunciadas han sido generalizadas, han estado sustentadas en tres importantes hechos: un creciente apetito por acciones, un entorno económico interno y externo favorable y un conjunto de fusiones y ventas de varias de las empresas más importantes que cotizan en la bolsa.

Se puede observar el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) el cual ha tenido un incremento considerable del 5.49% puesto que en 01 de Enero de 2.003 se registro con un valor de 1.731.192 y a finales del año 2.005 cerro en 9.513.25, lo que significa que la dinámica de las operaciones se ha mantenido. Esta ola alcista ha generado toda clase de teorías y argumentos sobre el origen de ese comportamiento que algunos analistas pueden tildar de alto riesgo.

De igual manera varios analistas han llamado la atención sobre una posible sobre valoración del mercado, pero aunque esto este sucediendo la mayoría de las acciones que se transan en la Bolsa siguen en alza, pero lo importante es que las

acciones que presentan alza son las que tiene un peso importante en la canasta general del mercado, encabezada por compañías que integran el Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), ya que poseen el 60% de la Canasta de Acciones del Igbc.

Aunque uno de los argumentos que explica la euforia accionaria es que hay mucha especulación, pero en realidad existen mas hechos reales que respaldan el auge accionario.

El primer elemento esta relacionado con el buen comportamiento de la economía en el 2.005, se suma de igual forma los resultados positivos al cierre del año inmediatamente anterior .

Otro aspecto a tener en cuenta es que aquellas compañías que se encontraban infravaloradas han sido acompañadas por un aumento en actividades de fusión.

La acción Suramericana de Inversiones es una compañía holding del Grupo Empresarial Antioqueño, y aunque se considera que las holding no son siempre una buena alternativa de inversión debido a que presentan todo tipo de acciones y se prestan para la especulación, pero en este caso Suramericana tiene sectores con buena proyección, ya que dentro de su portafolio están empresas constructoras, vidrios, seguros, fondo de pensiones, etc.

La Fusión de la cementeras del GEA y las adquisiciones estratégicas han sido las encargadas del impulso y valorización accionaria de Cementos Argos, pues es considerado un titulo con alta posibilidad de incrementar su precio, de igual manera la compra de dos cementeras en Texas y Georgia dan un buena perspectiva de ventas debido a las zonas afectadas por los huracanes pues necesitan de una reconstrucción, además se debe agregar el incremento en los precios del cemento.

Otra Acción que es de gran importancia es la del ÉXITO debido a que el comercio es uno de los sectores de mayor expansión y perspectivas a mediano plazo, y además dentro de sus socios esta la firma Casino de Francia por lo cual esta acción registro unos buenos indicadores durante el año 2.005 y se considera que el lanzamiento de productos como tarjetas de crédito incentivo el consumo y a su vez fortaleció su posición.

Tableros y Maderas de Caldas, es una empresa que se encuentra bajo la Ley 550 de reestructuración empresarial, pero a su vez ha sido una de las de mayor valorización en la BVC, esto se ha debido a el cumplimiento del pago de acreedores en el proceso de reestructuración, así como el mejoramiento en los indicadores de la compañía.

La recuperación de Valorem (antes Valores Bavaria) se podrá observar resultados positivos después de varios años, así mismo el excelente enfoque estratégico hacia actividades mas rentables de la compañía liderada por el Grupo Santo Domingo, esta encargada de administrar un amplio portafolio de compañías en sectores de energía y comunicaciones.

Las acciones de las compañías textiles han sido las mas tranzada en las ultimas temporadas , los rumores y conjeturas sobre el futuro de esas empresas son los motivos que mas influyen en su sorprendente valorización, una de las razones que indica el alza es que el precio de mercado en la Bolsa esta por debajo del valor en libros.

2. COMPORTAMIENTO DE LOS SECTORES

Para tener un acercamiento sobre el sector al que pertenecen cada una de las acciones que se tuvieron en cuenta para la realización del proyecto se hizo un seguimiento al comportamiento de cada sector con el cual se busca conocer cual ha sido el impacto que ha tenido la economía Nacional e Internacional en un determinado periodo de tiempo y que ha afectado su posicionamiento en el Mercado Accionario hasta el punto de utilizar medidas que les permitan salir de sus diferentes crisis por medio de: fusiones, absorciones, etc.

2.1 SECTOR CEMENTERO

Hace vario tiempo en Colombia no se presentaba una caída en los precios de la industria Cementera como lo fue a finales del año 2.005 e inicios del 2.006 pues el costo de un bulto de Cemento era de \$20.000 paso a \$7.000 respectivamente; una situación que no se observo cuando estuvo paralizada la construcción a finales del los noventa.

Las principales productoras de Cemento en Colombia son Argos, Cemex, Holcim y Andino quienes se encuentran en una guerra de precios, estas compañías se encuentran en negociaciones con la intervención del Superintendencia de Industria y Comercio para dar fin a esta ofensiva.

Una de las mayores novedades que se ha registrado en la industria del cemento en Colombia, en los últimos años, fue la llegada de un nuevo fabricante: Cementos Andino.

Según cifras del ICPC, las ventas nacionales crecieron el 5,3% en 2004. Sin embargo, el consumo per cápita de cemento en Colombia es uno de los más bajos del mundo, con un promedio de 140 kilos por habitante, cuando el promedio mundial asciende a 230 kilos anuales. Y para completar, las plantas trabajan con exceso de capacidad instalada, la cual asciende a 14 millones de toneladas.

Y mientras se resuelve la concertación entre Argos (que aún controla el 50% del mercado con Cementos Caribe, Tolcemento y Colclinker), Cemex, Holcim y Andino, siguen apareciendo nuevas empresas productoras que también vienen por su respectiva tajada del mercado: Cementos del Oriente en Sogamoso, y Cementos Tequendama en Suesca.

Con o sin TLC, el grupo cementero Argos tenía bien claro apostarle definitivamente al mercado estadounidense. Así lo confirmó la reciente adquisición de Ready Mixed Concrete Company, por US\$245 millones.

La Cementera Argos suministra el 8% del concreto que importa Estados Unidos, Con la nueva empresa, los ingresos estimados de Argos para el año 2005, provenientes del negocio del cemento y del concreto, ascenderán a unos US\$805 millones. El ebid-ta estimado es de US\$130 millones.

2.2 SECTOR ALIMENTOS

En este sector se observaba la competencia de los mismos productos con un mínimo de innovación, Sin embargo, la caída que la crisis económica del país produjo en el consumo en general hizo que esta industria reaccionara y le apostara a la innovación como el camino para combatir el menor poder adquisitivo de la población, y de paso salir a buscar con mejores argumentos mercados de exportación.

Aparecieron entonces nuevos productos, presentaciones y tamaños por porción que dinamizaron la categoría e incluso, lograron llegar a nichos desatendidos en el pasado. La competencia ahora en el sector es intensa, incluye nuevos productores de talla mundial y agrupa jugadores reconocidos como Casa Luker, Colombina, Nacional de Chocolates, Italo, Triunfo y las multinacionales Ferrero, Mars, Hershey's y Nestlé, entre otros.

Las principales compañías del sector coinciden en seguir innovando en productos, presentaciones, segmentos, formas de consumo y valores agregados para afianzar su posición en un mercado como el colombiano, que está en plena negociación del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos (TLC).

Colombia compite con Ecuador, Chile, Venezuela y Estados Unidos, y ahora varios de sus empresarios ven gran potencial para exportar chocolates hacia países emergentes del oriente asiático y principalmente, a China. Porque a pesar de los obstáculos, esta industria adelanta con éxito una campaña para acceder a nuevos mercados del exterior.

En la actualidad, es dominado en 85% por la industria nacional y el 15% restante corresponde a productos importados. El último año, el sector decreció 1%, a pesar de que los precios locales se mantuvieron, incluso con algunos incrementos en ciertos productos. La respuesta de la industria local ha sido trabajar mucho el tema de productividad y los precios de insumos. Los importados, en cambio, fueron favorecidos por la revaluación.

2.3 SECTOR MADERA Y MUEBLES

La industria maderera consolidó su recuperación y vive uno de sus mejores años. Pero el país no ha establecido reglas que aseguren el manejo de los bosques y el desarrollo de la industria forestal.

En 2004, Pizano, la empresa maderera más grande del país, creció 28%, para cerrar con ventas por \$126.000 millones. Este resultado contrasta con el desolador panorama de su sector hace apenas 3 años cuando muchas compañías desaparecieron y las que sobrevivieron quedaron en aprietos. Según Pizano, este año, la industria creció 16% empujada principalmente por el dinamismo de la construcción, que incrementó las ventas en pisos de madera, y del amoblamiento para el hogar y la oficina.

No obstante la recuperación, persisten algunos problemas. El desarrollo de esta industria no corresponde al potencial del país. Si en Chile representa el 3% del PIB, en Colombia es tan solo el 0,2%, aun cuando el país tiene mayores recursos naturales. Para muchos, el problema consiste en que no hay certeza sobre el abastecimiento futuro de la madera por la falta de una regulación que estimule la inversión a largo plazo.

No obstante la recuperación, persisten algunos problemas. El desarrollo de esta industria no corresponde al potencial del país. Si en Chile representa el 3% del PIB, en Colombia es tan solo el 0,2%, aun cuando el país tiene mayores recursos naturales. Para muchos, el problema consiste en que no hay certeza sobre el abastecimiento futuro de la madera por la falta de una regulación que estimule la inversión a largo plazo.

2.4 SECTOR TEXTILERO

El sector textil confección pasó de la euforia de contar con preferencias arancelarias para entrar a Estados Unidos, a la amenaza de la avalancha de productos asiáticos, en medio de una agitada negociación del TLC.

En 2003, la ampliación de las preferencias arancelarias, que cobijaron a las confecciones hechas con telas e insumos de los países andinos -con excepción de Venezuela- o de Estados Unidos, disparó sus ventas y las del sector. Las exportaciones de confecciones colombianas a Estados Unidos crecieron un 45% en 2004. Según cálculos de Proexport, las exportaciones del país en textiles y confecciones el año pasado superaron US\$1.157 millones, siendo las prendas de vestir el eslabón más dinámico, con el 79% de las ventas y Estados Unidos el principal destino con el 47% de participación.

En los últimos 7 años, el mercado de textiles y confecciones estuvo movido. Mientras las grandes empresas de confecciones -Leonisa, Vestimundo, El Cid, CI Index y Supertex, entre otras- afinaban su estrategia hacia el exterior, bien exportando marca (como Leonisa y Gef) o fabricando paquete completo para grandes marcas de Estados Unidos, los textileros recorrían un camino distinto. Los jugadores más tradicionales de este eslabón de la cadena -Fabricato-Tejicóndor, Coltejer, Hilacol y Fibratolima- enfrentaron graves problemas financieros que las llevaron a fusionarse -en el caso de Fabricato y Tejicóndor-, y a acogerse a mecanismos de reestructuración de deudas, como la Ley 550. Incluso algunas de ellas -como Hilacol y Fibratolima- están hoy en liquidación.

Tanto que Fabricato-Tejicóndor, Enka y Coltejer anunciaron inversiones por más de US\$50 millones.

A pesar de todo, Colombia es apenas el proveedor número 31 de confecciones a Estados Unidos, superado de lejos por los países centroamericanos y México. Hoy participamos con 0,8% de las importaciones de textiles y confecciones de Estados

Unidos. Mientras que China hasta 2004 participó con el 17% y quiere pasar al 60% en el corto plazo.

2.5 SECTOR DE ARTICULOS VARIOS DE CONSUMO POPULAR

Los grandes ganadores fueron Carrefour, que pasó del puesto 11 al 4 en estos siete años, y la tienda de barrio, que no ha sido derrocada por el comercio moderno.

Uno de los sectores que mayores transformaciones ha tenido en los últimos años es, sin duda, el comercio. Entraron jugadores internacionales como Makro en 1995, Carrefour en 1997 (abrió su primera tienda dos años después), y Casino, que en 1999 adquirió el 25% de Almacenes Éxito. Por su parte, las cadenas locales se consolidaron, con la fusión de Éxito y Cadenalco en 2001 y la de Carulla y Vivero en 2000, y la expansión de Olímpica.

La gran paradoja es que aunque en estos siete años el comercio minorista se modernizó con la masificación de tecnologías como el código de barras y el escáner, mejoró su manejo de inventarios, adoptó sistemas de información electrónicos con sus proveedores, e introdujo marcas propias para ofrecer mejores precios, entre otros, su gran rival continuó siendo la tienda de barrio.

2.6 SECTOR BEBIDAS

En gaseosas y jugos, el consumo per cápita se ha mantenido sin grandes cambios desde 2002. Este año, se prevén aumentos.

El común denominador en el sector de bebidas, cuyos productos principales son cerveza, gaseosas, jugos y aguas, ha sido el bajo dinamismo del consumo per cápita.

En el caso de Bavaria, empresa que tiene el 99% del mercado de cerveza en el país, la estrategia desde 2001 ha sido optimizar los procesos industriales y logísticos, para ganar eficiencias y, a partir de este año, el foco está en el mercadeo.

El objetivo es conocer mejor al consumidor y al distribuidor, posicionar adecuadamente las distintas marcas en el mercado y así estimular el consumo. Los resultados de la estrategia ya se empezaron a ver. Las ventas crecieron 7,6% en el primer trimestre de este año, cuando en igual período de 2004 solo lo habían hecho 1,2%.

Las estadísticas de Bavaria evidencian que su marca pasó de 16% de participación a mitad de 2003 -con lo que se ubicaba en tercer lugar lejos del segundo Agua Cristal-, a un pesado 42% en abril de 2005 y con ventaja frente a sus seguidores.

Agua Brisa es paralela al negocio cervecero de Bavaria.

2.7 SECTOR BANCOS

El mapa bancario de Colombia está transformándose a marchas forzadas. En lo que va de año se han producido cinco importantes procesos de concentración protagonizados por entidades financieras domésticas que han dado lugar al primer y segundo mayor banco del país. Los bancos extranjeros no van a quedarse quietos ante este agresivo avance de las firmas locales. Las privatizaciones vuelven a ser su gran oportunidad.

Según aseguran fuentes bancarias a *Americaeconomica.com*, entidades como las españolas BBVA o Santander quieren expandirse en Colombia. Y la oportunidad

les va a llegar muy pronto. El Gobierno de Álvaro Uribe está preparando la privatización de los bancos que cayeron en manos del Estado tras la última crisis y que todavía no se han vendido. Esta podría ser la vía más fácil para ganar peso en Colombia -la misma que utilizaron en la década de los noventa para aterrizar en Latinoamérica- puesto que, según afirman algunos observadores consultados, de momento, los bancos pequeños y medianos no tienen ninguna intención de venderse.

El primero que saldrá a la venta es Granahorrar, una firma concentrada fundamentalmente en el sector hipotecario. Los bancos extranjeros interesados son varios y, aunque oficialmente nadie da nombres, en el sector se da por hecho que las entidades españolas participarán en la puja. No será la única subasta, en los próximos meses habrá más.

Actualmente, los bancos foráneos en Colombia representan sólo entre el 20% y el 25% de los activos totales del sistema, un porcentaje muy inferior al que acaparan, por ejemplo, en México (80%), Perú (60%), Venezuela (45%) o Chile (40%).

Uno de los acicates que tienen estas entidades para realizar una ofensiva en el país se lo ha proporcionado la banca doméstica, que ha iniciado un agresivo proceso de concentración que está generando poderosos grupos financieros locales liderados por los banqueros más influyentes y poderosos del país.

El GEA, liderado por el mayor banco del país, Bancolombia, con el 15% de los activos totales del sector y orientado a empresas y *pymes*, fusionó esta entidad con Conavi, un banco especializado en hipotecas, y Corfinsura, firma dedicada fundamentalmente a financiar créditos de inversión a empresas. El resultado ha sido un banco que acapara el 24% de los activos del sistema con 11.500 millones de dólares (9.403 millones de euros), el 23,7% de los beneficios, el 20% de los empleados y que cuenta con la primera red de oficinas del país.

La última fue la compra de BanSuperior (entidad que entre sus activos cuenta con el derecho en exclusiva de operar con la tarjeta Diners Internacional) por parte de Banco Davivienda. Esta adquisición ha dado lugar a la cuarta mayor entidad del país con activos de más de 3.000 millones de dólares (2.452 millones de euros).

Estas operaciones tienen, por tanto, dos elementos comunes: se trata de fusiones dentro del mismo grupo (excepto en el caso de Davivienda) para ganar tamaño, crear economías de escala y, sobre todo, son operaciones que tienden a abandonar la especialización característica del sector bancario del país.

Los expertos consideran que estos cambios y movimientos de la banca local beneficiarán al sector y a los clientes, pero lo cierto es que en estos momentos se desconocen los efectos de estas operaciones sobre el sistema porque son demasiado recientes y no están consolidadas. En cualquier caso, existe una gran expectativa y los bancos foráneos permanecen atentos, entre otras cosas, porque son conscientes, al igual que las entidades locales, de que muy pronto habrá otro factor a tener en cuenta que podría precipitar la transformación del sector financiero: la firma del tratado de libre comercio (TLC) con EEUU.

Los inversores también siguen muy de cerca los pasos de las entidades financieras de este país latinoamericano. Parecen convencidos de que los anuncios de fusión todavía no han acabado. Los bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) se han revalorizado de media en lo que va de año un 120%, convirtiendo este mercado en uno de los más rentables del mundo, con un avance acumulado entre julio de 2004 y julio de 2005 del 111,28%.

El BBVA ha obtenido en este país en los primeros seis meses del año un beneficio de 24 millones de euros, un 51,9% más que en el mismo periodo del año anterior; y el Santander ha ganado 22 millones de euros, con un crecimiento interanual del 54%.

2.8 SECTOR TABAQUERO

En el mercado colombiano Coltabaco se ha caracterizado por mantener una ventaja destacada frente a sus principales competidores, entre otros, la gigante del mercado de cigarrillos en el mundo, British American Tobacco Co. (BAT).

En la década del 60, por ejemplo, esta multinacional decidió producir cigarrillos de tabaco rubio con filtro en el país, lo que demandó de Coltabaco fortalecer su producción, el área administrativa y su presencia en los mercados. Fue así como adquirió el control de la extinta Latinoamericana de Cigarrillos y creó Tabacos Rubios de Colombia, en 1963.

En 1968 sus directivos decidieron asociarse con Kimberly Clark Corporation, para crear Colombiana Kimberly (Colkim), encargada de la fabricación del papel para cigarrillos. En la década de los 70 adquirió una participación importante en Colpapel y amplió el objeto de Colkim, para incluir la fabricación, venta y exportación de papeles.

fue en la década del 90 cuando esta actividad representó la mayor amenaza para las sociedades tabacaleras en el país. Según datos revelados por Coltabaco, en esa época las cifras mostraron un incremento de más de diez puntos, pasando del 41,9 por ciento al 52,5 por ciento.

Fue entonces cuando Coltabaco enfrentó una de sus peores crisis, teniendo que cerrar sus plantas de Cali y Bucaramanga y unificar la producción en Medellín.

En 1996 comenzó la recuperación de la compañía y en el año 2000 sus exportaciones hacia Estados Unidos se reanudaron. Hoy en día, la empresa es la productora de cigarrillos independiente más grande de Latinoamérica, comercializa marcas de cigarrillos como Boston, Green, Royal y Derby y su participación estimada es del 48 por ciento, sobre un total de 20.000 millones de unidades que conforman el mercado colombiano.

2.9 SECTOR DE SOCIEDADES INVERSORAS

El pasado 25 de agosto Corfinsura anunció que se convertía en la matriz de un nuevo conglomerado financiero llamado Grupo Empresarial Corfinsura, del cual forman parte también Suleasing, Suvalor, Banco Corfinsura Internacional, Suleasing Internacional, Fiduciaria Corfinsura, Surenting e Inversiones CFNS.

La integración respondió a las nuevas exigencias de competencia del mercado financiero colombiano, donde cada vez toma más relevancia ofrecer portafolios integrados de servicios. En este caso, el paquete no podía ser más completo: operaciones de tesorería, fiducia, banca de inversión, leasing, arrendamiento operativo y operaciones de bolsa, entre otros productos financieros.

La estrategia es prestar los servicios financieros en su mayoría por las filiales: tema de fondos de inversión y corretaje con Suvalor, un banco para todo tipo de servicios internacionales para brindar posibilidades de inversiones o créditos en moneda extranjera e investigación en las ramas de infraestructura financiera y operativa en el tema de Leasing con Suleasing.

Con esto la competencia internacional que pueda llegar a raíz de la firma de un acuerdo como el Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos, constituye para el nuevo Grupo no una amenaza, sino una oportunidad, pues su preparación va encaminada a enfrentar un proceso de esta naturaleza de manera ofensiva y no defensiva.

3. INDICE DE BURSATILIDAD ACCIONARIA

El índice de bursatilidad es un concepto técnico que se determina con base en los siguientes conceptos: la frecuencia de transacción, que corresponde al número de operaciones realizadas en promedio durante un mes, y el volumen promedio de transacción que corresponde al valor total de las operaciones efectuadas para cada acción, dividido por el número de operaciones efectuadas durante el período considerado. Así, el índice de bursatilidad refleja la movilidad de las referidas acciones en la estructura del mercado en un período determinado. Como puede apreciarse, tal índice, respecto de cada acción inscrita en la bolsa de valores, es un concepto variable, que depende por entero de las circunstancias igualmente variables del mercado, y cuya medición implica la utilización de una metodología altamente técnica, establecida por las normas que al efecto ha dispuesto la Superintendencia de Valores.

Esta entidad administrativa resulta entonces competente para la determinación del método de cálculo y categorización del índice de bursatilidad, toda vez que la Constitución, en su artículo 52 transitorio, dispuso que a partir de su entrada en vigencia, la antigua Comisión Nacional de Valores tendría el carácter de Superintendencia de Valores, y que el Gobierno Nacional dispondría lo necesario para la adecuación de dicha institución a su nueva naturaleza. La circunstancia de que la certificación sobre la categorización comentada se defiera a ese organismo de control, no se opone a la legalidad de la exención tributaria que se establece en la norma acusada. Obedece más bien a la naturaleza de las cosas, pues es obvio que el legislador no puede predeterminar de manera general y anticipada si una particular acción es de alta o media bursatilidad, verificación que debe hacerse en cada caso respecto de un período particular, según normas técnicas preestablecidas al respecto por las autoridades competentes.

Para analizar cuales acciones se han mantenido durante el lapso de 3 años, es decir, desde el 01 de Enero de 2.003 hasta el 31 de Diciembre de 2.005 se tomo como base la información suministrada en la Superintendencia Financiera y se observo el comportamiento que han tenido las acciones de Alta y Media Bursatilidad, a través de una tabla observando el comportamiento durante este periodo de tiempo y cuales se mantuvieron en alta y media bursatilidad.

Para la realización del proyecto se inicio con la investigación del Índice de Bursatilidad Accionaria (IBA), su definición, características sus evaluadores, su calculo entre otras.

Se recopilo la información histórica de las acciones Colombianas de alta y media bursatilidad durante un horizonte de tiempo de 3 años iniciando en el 2.003 hasta el 2.005 y tomando datos mensuales, para esta información se tomo como fuente la pagina Web de Superfinanciera. (ver anexo1).

Con base en la información anterior se realizo un seguimiento a las acciones durante este período para determinar cuales se mantuvieron en el índice de alta y media bursatilidad y así determinar cuales acciones se tomarían como base de datos para nuestro proyecto, obtenido como resultado 17 acciones de alta bursatilidad y 7 de media bursatilidad.

4. RESULTADOS OBTENIDOS

De acuerdo a la acciones seleccionadas se recopiló los precios diarios por un periodo de tres años iniciando el 07 de Enero de 2.003 y terminando el 29 de Diciembre de 2.005 incluyendo el Índice General de la Bolsa de Colombia (I.G.B.C), a estos precios se modificaron las fechas según días hábiles cotizados en Bolsa, dichos datos fueron tomados del programa de Econometría que se encuentra en el Laboratorio Financiero de la Universidad.

Se procedió a realizar el cálculo de las rentabilidades de cada acción tanto en alta como en baja bursatilidad y de igual forma los estadísticos tales como rendimiento promedio, desviación estándar, máximo, mínimo, rango, beta, y varianzas.

4.1 ESTADÍSTICOS ACCIONES COLOMBIANAS DE MEDIA BURSATILIDAD

	TABLEMAC	INTERBOLSA	NOEL	BANCO OCCIDENTE	MINEROS S.A	CARULLA VIVERO	CEMVALLE	IGBC
REND.PROMED	0,2067%	0,2580%	0,1832%	0,2254%	0,2941%	0,1153%	0,2342%	0,2364%
DESV.PROMED	3,0675%	1,9818%	1,4908%	1,3694%	2,1185%	1,5472%	1,7818%	1,2114%
MAXIMO	18,5714%	38,0078%	16,4324%	14,9091%	14,2858%	10,0000%	10,0000%	8,6398%
MINIMO	-15,0602%	-7,6433%	-9,9938%	-9,0909%	-10,0000%	-10,0000%	-10,4895%	-6,1746%
RANGO	33,6317%	45,6511%	26,4262%	24,0000%	24,2858%	20,0000%	20,4895%	14,8144%

En las acciones de media bursatilidad Mineros S.A. con un 0.2940%, esto significa que han sido las acciones que han generado mayor rentabilidad durante este tiempo, lo contrario con las acciones Fabricato y Carulla-Vivero que presentan los rendimientos promedios más bajos con un 0.1274% y 0.1153% respectivamente.

4.2 ESTADISTICOS ACCIONES COLOMBIANAS DE ALTA BURSATILIDAD

	SURA	ISA	BANCO	BANCO	CORFIN	BAVARIA	ARGOS	F/CATO	COL	VLRES	NAL
	AMERIC		BGTA	COL	SURA				INVER	BAVARIA	CHOC
REN. PROIM	0,307%	0,268%	0,223%	0,252%	0,253%	0,173%	0,270%	0,127%	0,327%	0,220%	0,251%
DESV. PROM	1,942%	1,887%	1,407%	1,829%	2,040%	1,898%	1,722%	2,954%	2,091%	3,403%	1,826%
MAXIMO	8,621%	12,687%	12,705%	13,086%	12,987%	18,123%	9,890%	18,121%	16,591%	22,605%	10,215%
MINIMO	-8,426%	-7,440%	-8,785%	-6,897%	-9,778%	-15,234%	-8,543%	-12,400%	-8,745%	-15,672%	-8,103%
RANGO	17,047%	20,127%	21,490%	19,983%	22,765%	33,358%	18,433%	30,521%	25,336%	38,277%	18,318%

	ÉXITO	BANCO	COL	GRUPO	CEMPAZ	IGBC
	S.A.	COLOM	TABACO	AVAL	DEL RIO	
REN. PROIM	0,145%	0,348%	0,165%	0,220%	0,220%	0,237%
DESV. PROM	1,918%	2,404%	1,884%	1,864%	2,218%	1,212%
MAXIMO	14,625%	15,315%	20,755%	10,000%	20,217%	8,640%
MINIMO	-7,246%	-13,531%	-14,422%	-9,633%	-10,000%	-6,175%
RANGO	21,871%	28,847%	35,177%	19,633%	30,217%	14,814%

En las acciones de alta bursatilidad el mas alto rendimiento promedio lo presenta la acción Bancolombia Preferencial con un 0.3478%, indicando que ha sido una acción que ha producido mayor rentabilidad durante el este lapso de tiempo.

En cuanto a las desviaciones promedio las acciones con mayor desviación son Valorem Bavaria y Tablemac con un 3.4025% y 3.067% respectivamente lo que significa que estas acciones presentan un nivel de riesgo mas alta por cambios bruscos en el mercado lo que representa elevada variación de precios en periodos cortos de tiempo y las acciones Banco Bogota y Bancoccidente presentan las menores desviaciones de 1.4072% y 1.3694% lo que significa que son acciones menos riesgosas.

5. MODELO CAPM

Dentro de las teorías financieras se han desarrollado modelos para relacionar el rendimiento de los valores y su riesgo. Una de las teorías más empleadas en la actualidad, que considera rendimiento y riesgo, es el modelo de fijación de precios de los activos de capital (capm). Este modelo se desarrolla en un mundo hipotético donde se hacen los siguientes supuestos acerca de los inversionistas y del conjunto de las oportunidades de cartera:

1. Los inversionistas son individuos que tienen aversión al riesgo y buscan maximizar la utilidad esperada de su riqueza al final del periodo.
2. Los inversionistas son tomadores de precios y poseen expectativas homogéneas acerca de los rendimientos de los activos, los cuales tienen una distribución normal conjunta.
3. Existe un activo libre de riesgo tal que los inversionistas pueden pedir en préstamo o prestar montos ilimitados a la tasa libre de riesgo.
4. Las cantidades de todos los activos son negociables y perfectamente divisibles.
5. Los mercados de activos están libres de fricciones; la información no tiene costo alguno y está al alcance de todos los inversionistas.
6. No existen imperfecciones en el mercado (como impuestos, leyes, etcétera).

Estos supuestos muestran que el capm se basa en los postulados de la teoría macroeconómica, en donde el consumidor (el inversionista con aversión al riesgo) elige entre curvas de indiferencia que le proporcionan la misma utilidad entre el riesgo y el rendimiento. Esta elección entre el riesgo y el rendimiento lleva al inversionista, por un lado, a la formación de carteras y a la búsqueda de portafolios que incluyan, además de los activos riesgosos, valores cuya tasa es libre de riesgo, y por otro lado a enfrentarse a un mercado de fondos prestables que debe estar en equilibrio en cada momento del tiempo. Adicionalmente, como todo consumidor racional, el inversionista adverso al

riesgo buscará maximizar el rendimiento esperado sobre sus activos y minimizar el riesgo. Esta conducta de los inversionistas hace que exista un conjunto de portafolios únicos que maximizan el rendimiento esperado de un activo y minimizan el riesgo; a esta serie de portafolios se le llama comúnmente portafolios eficientes.

5.1 LA ECUACIÓN DEL CAPM

Según los supuestos anteriores, el modelo capm requiere de la existencia del equilibrio en el mercado y de la presencia de portafolios eficientes. Se sabe que si existe equilibrio, los precios de todos los activos deben ajustarse hasta que todos sean sostenidos por los inversionistas, es decir, los precios deben establecerse de modo que la oferta de todos los activos sea igual a la demanda por sostenerlos. En equilibrio, entonces, no debe haber exceso de demanda y oferta de activos. La ecuación que resume el equilibrio de mercado y la existencia de portafolios eficientes es:

$$K_i = R_f + \beta(R_M - R_{fh})$$

Donde: K_i Es la rentabilidad exigida a la acción i

R_M Es la rentabilidad promedio histórica del mercado.

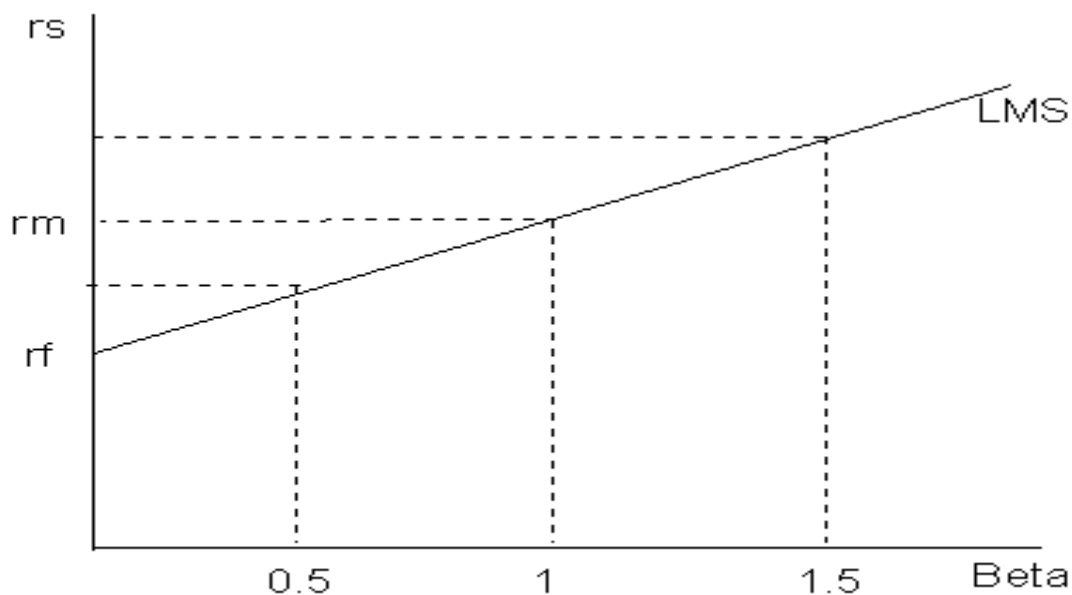
R_f Es la tasa libre de riesgo actual. Se considera como R_f a la deuda del gobierno.

R_{fh} Es el promedio histórico de la tasa libre de riesgo.

β La Beta (β), es un factor que mide la sensibilidad entre la rentabilidad de la acción y la del mercado, es decir, indica cuanto rinde la acción por cada punto que rinde el mercado.

TI como se puede observar en el siguiente grafico.

5.2 GRAFICO MODELO CAPM



A continuación se puede observar el comportamiento que presenta el beta aplicado a las acciones de media y alta bursatilidad.

5.3 BETA ACCIONES COLOMBIANAS DE MEDIA BURSATILIDAD

	TABLEMAC	INTERBOLSA	NOEL	BANCO OCCIDENTE	MINEROS S.A	CARULLA VIVERO	CEMVALLE	IGBC
BETA	11,205%	14,017%	2,035%	-9,367%	18,546%	3,329%	0,003%	100,000%
VARIANZA	0,094%	0,039%	0,022%	0,019%	0,045%	0,024%	0,032%	0,015%
VARIANZA SISTEMATIZADA	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,001%	0,000%	0,000%	0,015%
VARIANZA NO SISTEMATIZ.	0,094%	0,039%	0,022%	0,019%	0,044%	0,024%	0,032%	0,000%
COEFICIENTE DE VARIANZA	17,514%	14,078%	12,210%	11,702%	14,555%	12,439%	13,348%	11,006%

5.4 BETA ACCIONES COLOMBIANAS DE ALTA BURSATILIDAD

	SURA	ISA	BANCO	BANCO	CORFINSURA	BAVARIA	ARGOS	FABRICATO	COLINVER	VALOREM	NAL
	MERICANA		BOGOTA	COLOMBIA							CHOCOLATES
BETA	133,883%	101,715%	70,270%	-2,784%	113,300%	62,808%	35,808%	78,308%	31,519%	89,354%	9,448%
VARIANZA	0,038%	0,036%	0,020%	0,033%	0,042%	0,036%	0,030%	0,087%	0,044%	0,116%	0,033%
VARIANZA SISTEMATIZADA	0,026%	0,015%	0,007%	0,000%	0,019%	0,006%	0,002%	0,009%	0,001%	0,012%	0,000%
VARIANZA NO SISTEMATIZ.	0,011%	0,020%	0,013%	0,033%	0,023%	0,030%	0,028%	0,078%	0,042%	0,104%	0,033%
COEFICIENTE DE VARIANZA	13,934%	13,736%	11,863%	13,525%	14,284%	13,778%	13,123%	17,187%	14,459%	18,446%	13,514%

	ÉXITO S.A.	BANCO	COLTABACO	GRUPO AVAL	CEMPAZ	IGBC
		COLOMBIA (PR)			DEL RIO	
BETA	47,286%	83,980%	42,922%	50,736%	43,288%	100,000%
VARIANZA	0,037%	0,058%	0,036%	0,035%	0,049%	0,015%
VARIANZA SISTEMATIZADA	0,003%	0,010%	0,003%	0,004%	0,003%	0,015%
VARIANZA NO SISTEMATIZ.	0,033%	0,047%	0,033%	0,031%	0,046%	0,000%
COEFICIENTE DE VARIANZA	13,848%	15,506%	13,727%	13,652%	14,893%	11,010%

El Beta mas bajo lo presenta en las acciones de alta bursatilidad Bancolombia ordinaria con -0.027% y en la acciones de media bursatilidad Bancoccidente con -0.093% lo que significa una medida de valor de riesgo con respecto mercado (I.G.B.C.)

La Varianza Sistematizada es el riesgo no controlable que proviene de factores externos a la Empresa tales como inflación, tipo de interés, tipo de cambio y riesgo país EMBI, en el proyecto se observa que las acciones de alta bursatilidad que presenta menor varianza sistematiza es Bancolombia con 0.000% y la de mayor es Suramericana con 0.0263%; de igual forma las acciones de Media bursatilidad la acción que presenta menor varianza sistematizada es Noel con 0.00001% y la mayor es Mineros S.A. con 0.00050% respectivamente.

La varianza no sistematizada es el riesgo controlable que proviene y que se encuentra en el interior de la Empresa como por ejemplo el riesgo de mercado, riesgo financiero y riesgo de liquidez y crédito, de acuerdo a lo observado en las acciones que se tomaron como base para el proyecto en las de alta bursatilidad la

que presenta la menor varianza no sistematiza es suramericana con 0.0114% y la mayor es Valorem con 0.1040%, en cuanto a las de media bursatilidad la acción que presenta menor es Bancoccidente es 0.01862% y la mayor es 0.09391%.

5.5 ACTIVO LIBRE DE RIESGO

Se puede combinar de infinitas maneras el activo libre de riesgo, dependiendo del peso que se le de a cada uno en la cartera, debido a este el resultado de las carteras resultantes tendrán diferente rentabilidad y riesgo, en este caso se tomo como activo libre de riesgo un TES convencimiento Abril 12 de 2.006 , seguidamente se aplica promedio a los datos diarios del TES y se divide en cien y así se obtiene la tasa Efectiva Anual para nuestro caso el resultado es:

12.7334%

Luego aplicamos la formula financiera para convertirla a diaria de la siguiente forma:

$$((1+\text{Tasa Efectiva})^{(1-365)})-1$$

$$((1+0.127334)^{(1-365)})-1$$

0.0328% diaria

Luego se obtiene un cuadro resumen como el que se muestra a continuación donde se observa las acciones que se escogieron para la realización del proyecto, beta, rendimiento promedio, Rentabilidad Esperada aplicando el Modelo CAPM y varianza, la aplicación de la Rentabilidad esperada a través del modelo CAPM se utiliza el Activo Libre de Riesgo la tasa diaria que hallamos anteriormente como se observa en el cuadro resumen que se presenta a continuación:

5.6 CUADRO RENTABILIDAD MODELO CAPM

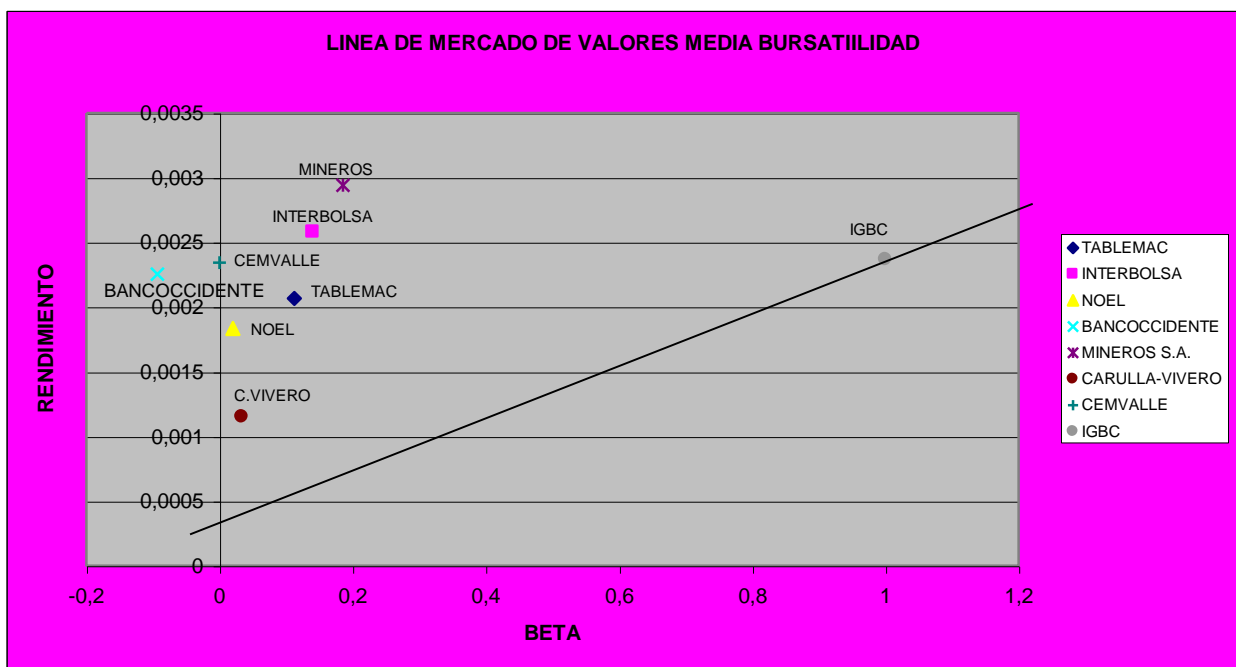
CUADRO RESUMEN					
ACCION	BETA	REND.PROME	Re CAPM	DESVIACION	VARIANZA
TABLEMAC	0,1120465	0,206723%	0,055682%	3,06754%	0,09410%
INTERBOLSA	0,1401707	0,257969%	0,061414%	1,98176%	0,03927%
NOEL	0,0203536	0,183166%	0,036991%	1,49083%	0,02223%
BANCOCCIDENTE	-0,0936664	0,225443%	0,013750%	1,36942%	0,01875%
MINEROS S.A.	0,1854628	0,294088%	0,070646%	2,11845%	0,04488%
CARULLA-VIVERO	0,0332901	0,115348%	0,039628%	1,54720%	0,02394%
CEMVALLE	0,0000271	0,234230%	0,032848%	1,78176%	0,03175%
SURAMERICANA	1,3388277	0,306535%	0,305742%	1,94167%	0,03770%
ISA	1,0171482	0,267531%	0,240173%	1,88681%	0,03560%
BANCO BOGOTA	0,7027024	0,222780%	0,176078%	1,40724%	0,01980%
BANCOLOMBIA	-0,0616352	0,122016%	0,020279%	4,04983%	0,16401%
CORFINSURA	1,1330008	0,253181%	0,263787%	2,04035%	0,04163%
BAVARIA	0,6280804	0,173144%	0,160867%	1,89825%	0,03603%
ARGOS	0,3580808	0,269515%	0,105832%	1,72223%	0,02966%
FABRICATO	0,7830767	0,127441%	0,192461%	2,95410%	0,08727%
COLINVER	0,3151871	0,327116%	0,097089%	2,09054%	0,04370%
VALOREM	0,8935412	0,219696%	0,214977%	3,40258%	0,11578%
NAL CHOCOLATES	0,0944757	0,250958%	0,052100%	1,82619%	0,03335%
ÉXITO	0,4728638	0,144844%	0,129229%	1,91762%	0,03677%
BANCOLOMBIA (PR)	0,8397997	0,347874%	0,204023%	2,40441%	0,05781%
COLTABACO	0,4292160	0,165459%	0,120332%	1,88432%	0,03551%
GRUPO AVAL	0,5073556	0,219546%	0,136259%	1,86380%	0,03474%
CEMPAZ DEL RIO	0,4328815	0,219979%	0,121079%	2,21802%	0,04920%
IGBC	1,0000	0,236677%	0,236677%	1,21140%	0,01469%

5.7 LINEA DE MERCADO DE VALORES

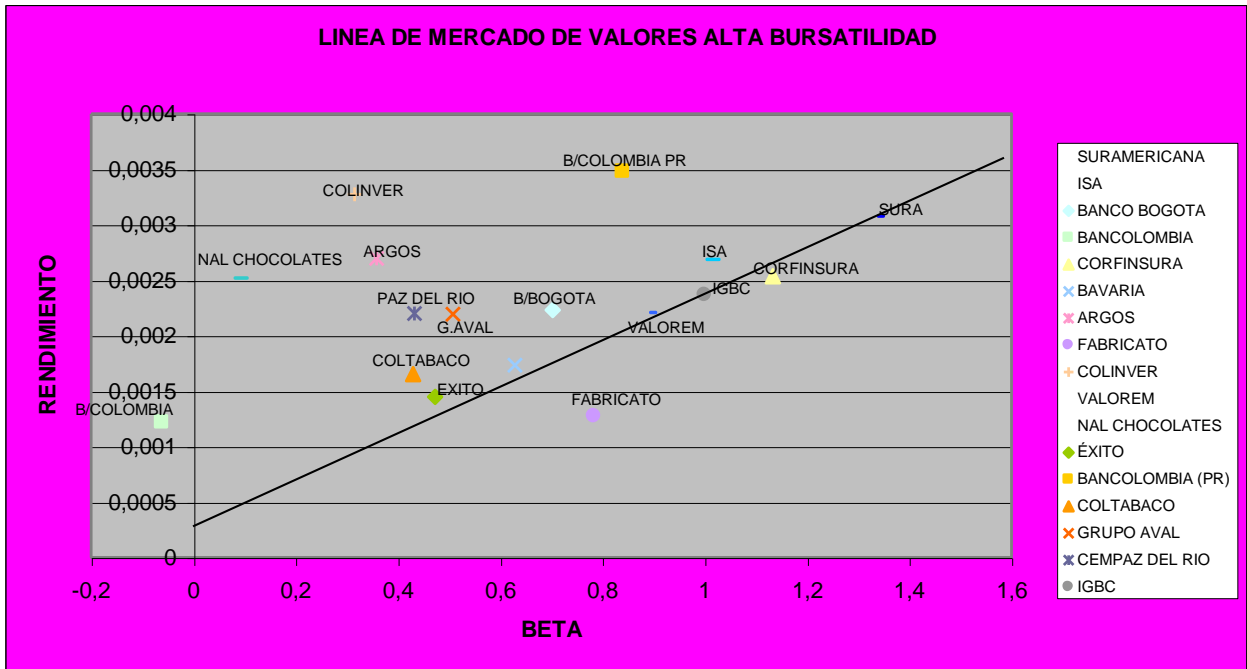
La línea de Mercado de Valores SML expresa la idea fundamental del modelo de fijación del precio de activos de capital: el rendimiento esperado de un valor dependiendo de la tasa libre de riesgo, mas una compensación adicional por correr el riesgo sistemático, que se mide mediante el BETA. Cuando esta en equilibrio, el rendimiento esperado de cada valor de la cartera debe descansar en la SML. La Lineal de Mercado comienza en la tasa libre de riesgo y la inclinación ascendente de la línea señalada el mayor rendimiento esperado que acompaña a

los niveles mas altos de beta, solo se recompensa el riesgo sistemático y cualquier riesgo adicional que pudiera presentarse por conservar un valor no es recompensado. El rendimiento esperado sobre un valor también se puede expresar como la ecuación de SML, que es la ecuación básica del modelo de fijación del precio de activos de capital.

5.8 LMS MEDIA BURSATILIDAD



5.9 LMS ALTA BURSATILIDAD



6. MODELO D-CAPM

Es un modelo que está basado únicamente en el riesgo no deseado, es decir, las rentabilidades inferiores a la de la media, este modelo no requiere simetría en la distribución de los rendimientos, lo cual es una gran ventaja comparado con el modelo tradicional CAPM.

Con el Modelo CAPM tradicional los países emergentes suelen obtener costos de capital bastante bajos y poco irreflexivo respecto al riesgo que representa dicha inversión. Inicialmente se pensó que esto se debe a la baja correlación existente entre los mercados emergentes y las principales bolsas del mundo. Para un inversionista se vería como una excelente oportunidad de diversificarse lo que explica la obtención de costos de capital con valores mínimos.

Se ha observado que esta correlación entre países emergentes y desarrollados es muy relativa debido a que las bolsas de los países desarrollados caen arrastran a todas las bolsas del mundo y por tanto, la correlación a la baja incrementa en grandes proporciones.

Para solución de las inconsistencias expuestas anteriormente fue utilizado el Modelo D-CAPM.

La ecuación utilizada para este modelo es la siguiente:

$$K_i = TLR_a + \beta_d(R_m - TLR_h)$$

Donde:

K_i = Rentabilidad exigida a la acción i

Rm= Rentabilidad promedio histórica del Mercado

TLRa= Tasa Libre de Riesgo Actual

TLRh= Promedio histórico de la tasa libre de riesgo

β_d = La D-beta (β_d) es un factor que mide la sensibilidad entre la rentabilidad de la acción y la del mercado, pero únicamente a la baja, es decir, indica cuanto cae la acción por debajo de su rentabilidad promedio, por cada punto que el mercado cae por debajo de su rentabilidad promedio.

Se puede observar que la formula es muy similar a la del CAPM tradicional, pero la β_d mide únicamente la sensibilidad en los rendimientos de la acción a la baja (por debajo de su media), respecto a las caídas en la rentabilidad del mercado (rendimientos inferiores a su promedio). Y no la sensibilidad total, tanto a la alza como a la baja, tal y como lo hace el CAPM tradicional.

El calculo de la β_d se hizo de la siguiente forma:

- A las rentabilidades de cada acción al igual del mercado se calculo el Promedio.
- Luego se efectuó el MIN a la diferencia entre el rendimiento promedio de cada acción y el rendimiento promedio del mercado.
- Seguidamente se calculó la SCOVAR a través del producto del resultado obtenido entre rendimiento promedio de cada acción y el rendimiento promedio del mercado.
- Posteriormente se calculó el SVAR. IGBC se obtiene de elevar al cuadrado la rentabilidad promedio del mercado.
- Luego se calculó el SVAR DE CADA ACCION el cual se obtiene elevando al cuadrado la rentabilidad promedio de cada acción.
- Seguidamente se hace el PROMEDIO a la SCOVAR, SVAR del Mercado y de cada acción y a su vez se halla la raíz de este promedio.

- Y Finalmente se obtiene el $\beta_d = (\text{RAIZ del promedio de SVAR de cada acción} * \text{por el coeficiente de correlación}) / \text{la raíz de SVAR del mercado}$.

A continuación se puede observar los resultados obtenidos aplicando la fórmula expuesta anteriormente con las acciones de media y alta bursatilidad:

ACCIONES DE ALTA BURSATILIDAD					
ACCION	PROM SCOVAR	PROM SVAR IGBC	PROM SVAR ACCION	BD	COEF CORRELAC
SURA	0,000101579	7,51686E-05	0,000177662	1,289450668	0,838735712
ISA	8,31295E-05	7,51686E-05	0,000160251	0,991020365	0,678736401
BANBOGOTA	5,72774E-05	7,51686E-05	8,31896E-05	0,674113219	0,640791432
BANCOLOMBIA	3,2624E-05	7,51686E-05	0,000154638	0,098140634	0,068424193
CORFINSURA	8,60695E-05	7,51686E-05	0,000182353	1,017714559	0,653413004
BAVARIA	5,39406E-05	7,51686E-05	0,000146804	0,5425438	0,388225706
ARGOS	4,27967E-05	7,51686E-05	0,000120748	0,348041708	0,274606254
FABRICATO	7,30682E-05	7,51686E-05	0,000331543	0,600954101	0,286147506
COLINVER	4,75361E-05	7,51686E-05	0,000187219	0,304502149	0,192945067
VALOREM	8,49419E-05	7,51686E-05	0,000450026	0,74146067	0,303031231
NAL CHOCOLATES	2,91403E-05	7,51686E-05	0,000128553	0,077945404	0,05960303
ÉXITO	5,23803E-05	7,51686E-05	0,000159915	0,466990489	0,320171101
BANCOLOMBIA(PR)	8,45154E-05	7,51686E-05	0,000269894	0,865207031	0,456606095
COLTABACO	3,33876E-05	7,51686E-05	0,000119975	0,228725156	0,181045202
GRUPO AVAL	4,97312E-05	7,51686E-05	0,000133093	0,472486782	0,355083751
CEM. PAZ DEL RIO	5,02823E-05	7,51686E-05	0,000209191	0,393064544	0,235618919

ACCIONES DE MEDIA BURSATILIDAD					
ACCION	PROM SCOVAR	PROM SVAR IGBC	PROM SVAR ACCION	BD	COEF CORRELAC
TABLEMAC	5,07098E-05	7,50516E-05	0,000374534	0,22098245	0,098921762
INTERBOLSA	1,69026E-05	7,50516E-05	4,02745E-05	0,06261611	0,085477306
NOEL	1,31507E-05	7,50516E-05	7,81006E-05	-0,00481043	-0,004715597
BANCOCCIDENTE	1,32324E-05	7,50516E-05	6,48004E-05	-0,02142702	-0,023059662
MINEROS S.A.	2,99565E-05	7,50516E-05	0,000126873	0,12031782	0,092539126
CARULLA-VIVERO	1,51561E-05	7,50516E-05	8,97833E-05	0,0418831	0,038293135
CEMVALLE	1,65628E-05	7,50516E-05	0,000118372	-0,03662968	-0,029166824

De igual manera se anexa el cuadro resumen aplicando donde se observa la diferencia al aplicar el modelo CAPM vs D-CAPM en las acciones de media y alta bursatilidad en el mercado accionario colombiano se puede ver con claridad que el

D-CAPM hace que las acciones que tienen poca rentabilidad al aplicar este modelo se convierten mas atractivas para los inversionistas.

ACCIONES MEDIA BURSATILIDAD

ACCION	BETA	CAPM	D-BETA	D-CAPM	DIFERENCIAL
TABLEMAC	0,1120465	0,045259%	0,22098245	0,067498%	-0,022239%
INTERBOLSA	0,1401707	0,050983%	0,062616107	0,035218%	0,015765%
NOEL	0,0203536	0,026597%	-0,00481043	0,021474%	0,005123%
BANCOOCIDENTE	(0,0936664)	0,003391%	-0,021427021	0,018087%	-0,014696%
MINEROS S.A	0,1854628	0,060201%	0,120317819	0,046979%	0,013222%
CARULLA-VIVERO	0,0332901	0,029230%	0,0418831	0,030991%	-0,001762%
CEMVALLE	0,0000271	0,022460%	-0,036629679	0,014988%	0,007472%

ACCIONES ALTA BURSATILIDAD

ACCION	BETA	CAPM	D-BETA	D-CAPM	DIFERENCIAL
SURAMERICANA	1,33882772	0,295354%	1,28945067	0,285289%	0,010065%
ISA	1,01714819	0,229784%	0,99102037	0,224459%	0,005326%
BANCO BOGOTA	0,70270245	0,165689%	0,67411322	0,159862%	0,005827%
B/COLOMBIA ORD.	-0,02783826	0,016780%	0,09814063	0,042459%	-0,025679%
CORFINSURA	1,13300081	0,253399%	1,01771456	0,229900%	0,023499%
BAVARIA	0,62808036	0,150479%	0,5425438	0,133043%	0,017435%
ARGOS	0,35808082	0,095443%	0,34804171	0,093397%	0,002046%
FABRICATO	0,78307672	0,182072%	0,6009541	0,144950%	0,037123%
COLINVER	0,31518713	0,086700%	0,30450215	0,084522%	0,002178%
VALOREM	0,89354121	0,204589%	0,74146067	0,173590%	0,030999%
NAL CHOCOLATES	0,09447574	0,041712%	0,0779454	0,038342%	0,003369%
ÉXITO S.A.	0,4728638	0,118840%	0,46699049	0,117643%	0,001197%
BANCOLOMBIA (PR)	0,83979974	0,193635%	0,86520703	0,198813%	-0,005179%
COLTABACO	0,42921596	0,109943%	0,22872516	0,069076%	0,040867%
GRUPO AVAL	0,5073556	0,125871%	0,47248678	0,118763%	0,007107%
CEMPAZ DEL RIO	0,43288154	0,110690%	0,39306454	0,102574%	0,008116%

**APLICACIÓN DEL MODELO D CAPM VS CAPM EN EL MERCADO
ACCIONARIO COLOMBIANO**

BLANCA JESENIA FERRO ZANGUÑA

ELDA JOSEFINA ROJAS MORENO

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BUCARAMANGA
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA
PROYECTO DE GRADO
BUCARAMANGA
2.006**

**APLICACIÓN DEL MODELO D-CAPM VS CAPM EN EL MERCADO
ACCIONARIO COLOMBIANO**

BLANCA JESENIA FERRO ZANGUÑA

ELDA JOSEFINA ROJAS MORENO

**Trabajo de grado para optar al título de
Ingeniero Financiero**

**Director
GLORIA MACIAS**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BUCARAMANGA
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA
BUCARAMANGA**

2.006

Nota de Aceptación

Presidente del Jurado

Jurado

Jurado

Bucaramanga, 21 de Abril de 2.006

AGRADECIMIENTOS

Los autores de éste Proyecto expresan sus agradecimientos a:

La Ingeniera Gloria Macias por brindarnos su asesoría , orientación, apoyo constante , y dedicación en el desarrollo del mismo.

A Dios por ser la luz que ilumina mi camino,
a mis padres y abuelos por ser la base fundamental
sobre la que me apoyo y especialmente por todo su amor.

JESENIA

A Dios por ser el eje fundamental de mi existir,
A mi madre que desde el cielo fue el apoyo aliciente e
incondicional, a mi tía por ser la autora principal para
lograr este título gracias a su amor y apoyo.

ELDA

INTRODUCCIÓN

El término “Mercados emergentes”, en principio, parece ser pasivo y reflejar la oportunidad que el capital financiero internacional tiene de invertir en los países en vías de desarrollo, debido a que éstos no cuentan con capacidad y recursos disponibles propios.

Ninguno de los países emergentes puede declararse a salvo de las consecuencias potenciales de la inestabilidad que caracteriza a las corrientes internacionales de capital financiero y de sus efectos en los eslabones más débiles del sistema. Estos países tendrán que dirigir sus políticas a reducir su vulnerabilidad frente a las crisis financieras. En la medida que uno tras otro, los mercados emergentes opten por encontrar soluciones de manera unilateral, no se podrá lograr un cambio en el sistema financiero internacional.

Es evidente que el Mercado Accionario Colombiano podría considerarse como una alternativa de inversión atractiva a largo plazo, puesto que paralelamente se ha iniciado una tendencia alcista estructural en las acciones representativas del IGBC, en donde se puede considerar grandes oportunidades ilimitadas durante los próximos años.

Por otro lado se encuentra el dilema que presentan los inversionistas al momento de decidir en que invertir y dependiendo del perfil que tenga, es decir, si es un inversionista conservador o arriesgado dependerá en que tipo de acciones escoja, pero en ningún momento escogerá aquellas que no le generen rendimientos, es por eso que en este proyecto se aplicó el modelo D-CAPM comparado con el modelo tradicional CAPM para observar cual es el comportamiento de aquellas acciones que se encuentran por debajo de la línea de mercado de valores, puesto que la distribución de las rentabilidades no es simétrica, como ocurre

especialmente en los mercados emergentes, la desviación estándar y la varianza, dejan de ser útiles como indicadores de riesgo, debido a que la probabilidad de obtener un rendimiento determinado por encima de la media, es diferente a la probabilidad de obtenerlo por debajo de ella.

Es por tal motivo que se durante la elaboración de este proyecto se utilizo el modelo D-CAPM donde a través de los resultados obtenidos y utilizando como herramienta la Semivarianza se observa que las rentabilidades acordes con lo que un inversionista espera por invertir su dinero en un país emergente.

CONCLUSIONES

Después de haber realizado el trabajo de investigación de los modelos CAPM vs D-CAPM se llega a la conclusión que en países emergentes como el nuestro con un índice de bursatilidad muy estático y un comportamiento accionario sobrevaluado con respecto al mercado nos muestra que el modelo D-CAPM no aplica para la gran mayoría de las acciones de media y alta bursatilidad del Mercado Accionario Colombiano que fueron seleccionadas para la respectiva investigación, por lo anterior hemos encontrado que el modelo CAPM sigue mostrando rendimientos acordes a las variaciones del mercado y a las expectativas de los Inversionistas.

Cabe destacar que el nuevo estudio realizado para el periodo comprendido entre Enero y Abril de 2.006 el modelo D-CAPM se mostro mas atractivo para un mayor numero de acciones de alta bursatilidad, ratificando que las acciones que durante el periodo 2.003-2.005 obtuvieron mayores rendimientos por el modelo D-CAPM en comparación con el modelo CAPM, para el periodo analizado del 2006 continúan siendo mas rentables por el D-CAPM.

El proceso de la aplicación de este Modelo fue bastante enriquecedor ya que nos permitió investigar sobre un nuevo tema para el Mercado Accionario Colombiano y a la vez aportar los conocimientos adquiridos en esta investigación para el análisis de nuestro Mercado Accionario y de esta forma aportar nuestro proyecto para futuros estudios.

Para futuros estudios e investigaciones se recomienda realizarlo en periodos de tiempo de mediano y corto plazo para observar el comportamiento de las acciones y a su vez indicar cual de los dos modelos tiene aplicabilidad, puesto que en el estudio de corto plazo se realizo un seguimiento diario con respecto a los resultado arrojados a Diciembre de 2.005 del CAPM y D-CAPM observando que

las acciones que se encuentran por debajo de la línea de Mercado obtiene mayor rentabilidad utilizando el modelo D-CAPM, en acciones con tendencia a estar sobrevaloradas se sigue notando que se obtiene mayor rentabilidad utilizando el modelo tradicional CAPM, los precios de acciones tales como Noel, Cementos del Valle durante el lapso de tiempo de Enero a Abril de 2.006 no presentaron variación en sus precios por lo tanto no aplica ninguno de los dos modelos.

BIBLIOGRAFÍA

PULIDO, Flor Delia. Metodología de la Investigación II. Universidad de Pamplona .

Inversión internacional en mercados emergentes

Aragonés, J.R. y Blanco, C. Estimación del costo del capital relevante en mercados emergentes.

Vittorio Corbo. Los parámetros del CAPITAL ASSET PRICING MODEL. Conceptos y Estimación Sergio Bravo.

"The Cost of Equity in Emerging Markets: A Downside Risk" Approach, Emerging Markets Quarterly, 2000.

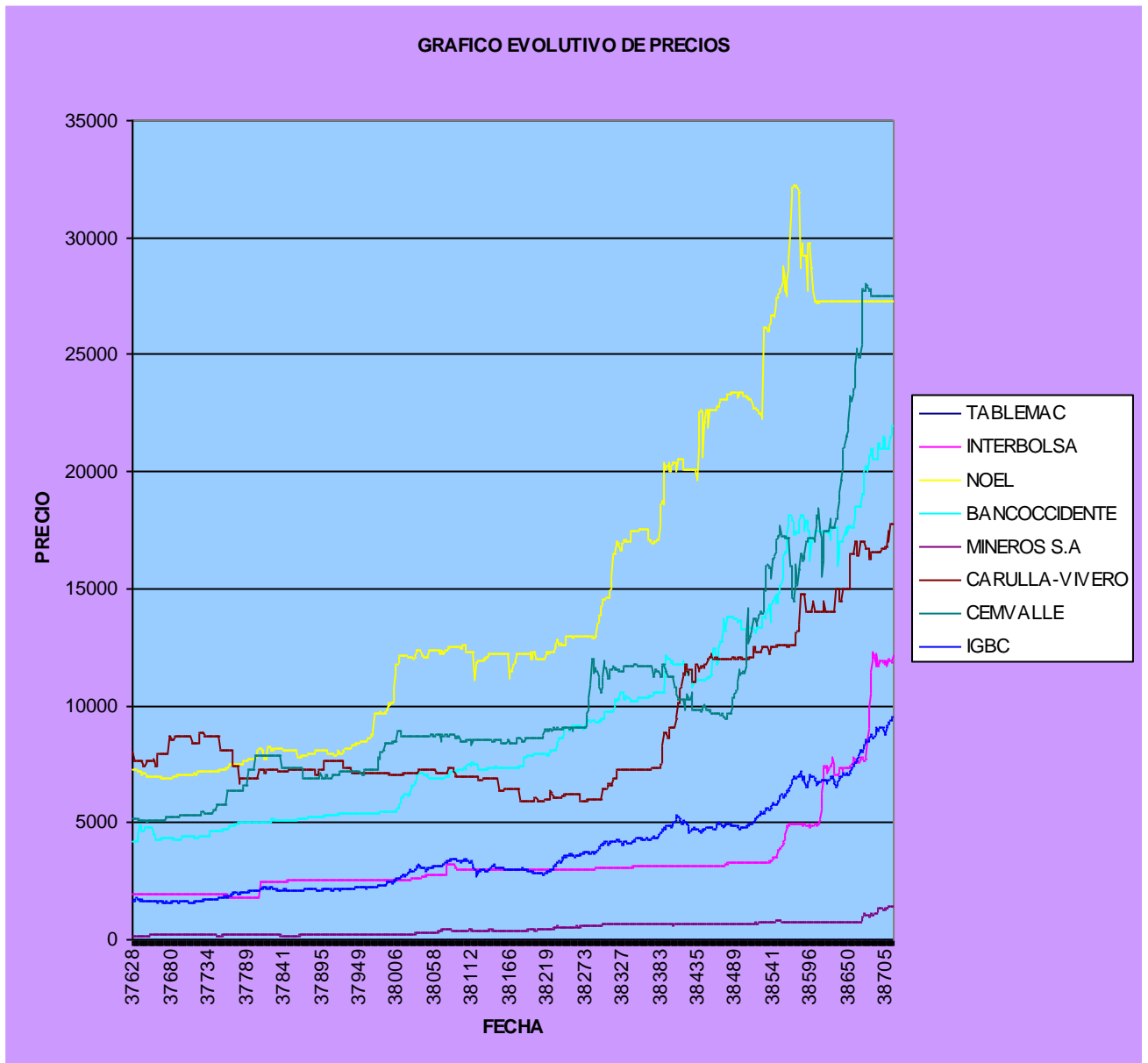
Javier Estrada.

Pagina Web de revista dinero año 2.005

ANEXOS

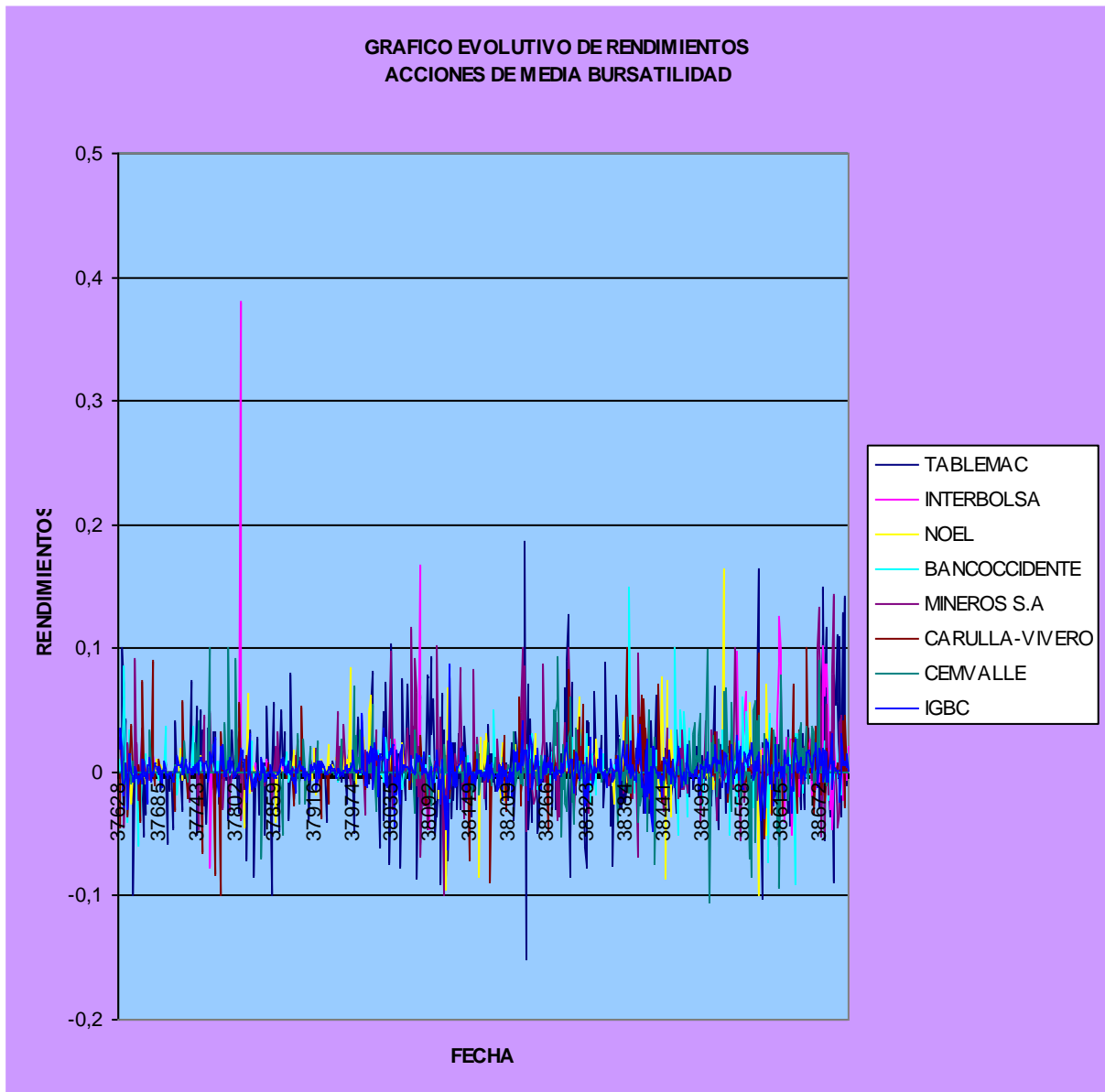
Anexo A.

Grafico Evolutivo Precio Acciones Media Bursatilidad



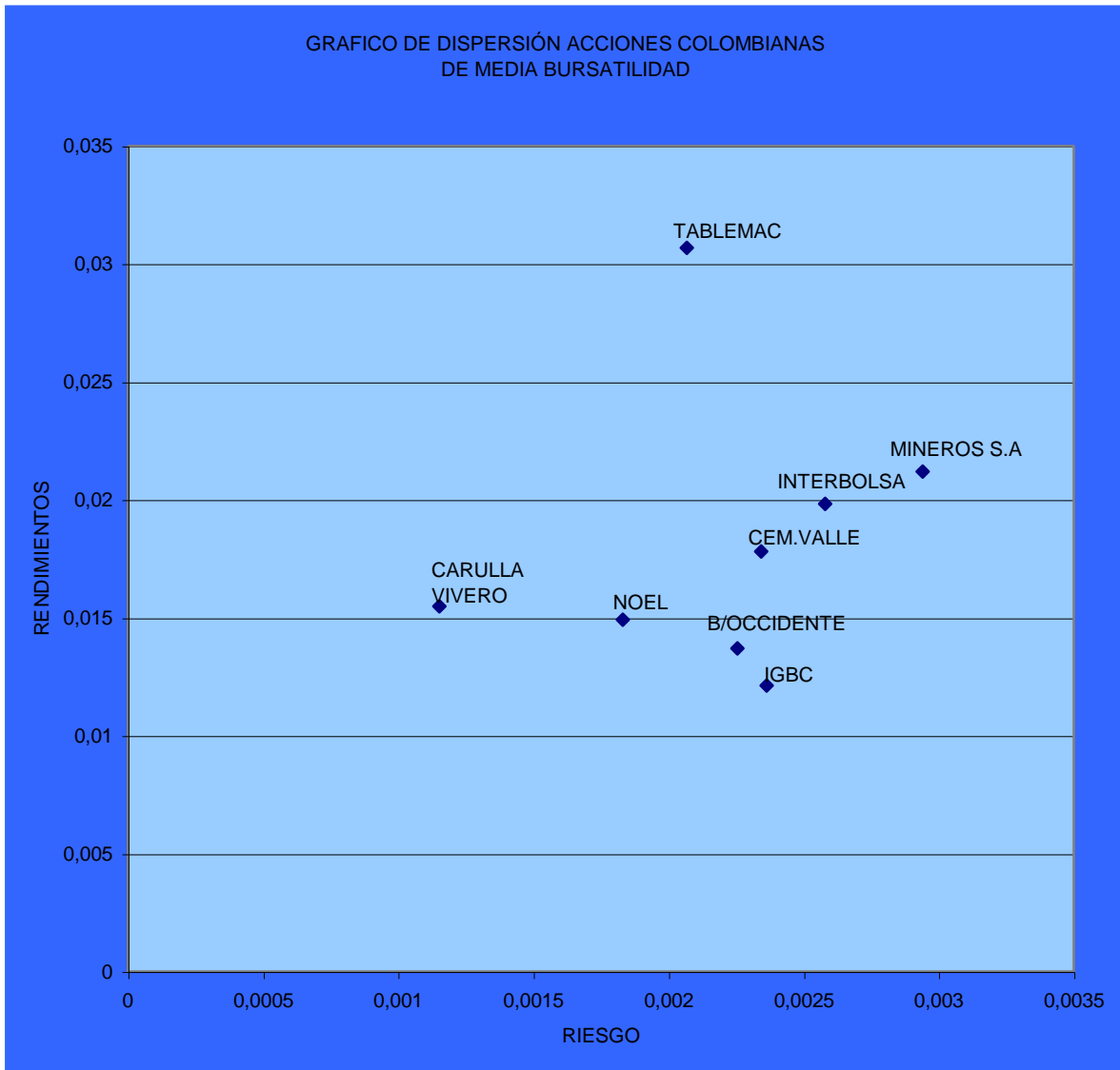
Anexo B.

Grafico Evolutivo Rendimientos Acciones de Media Bursatilidad



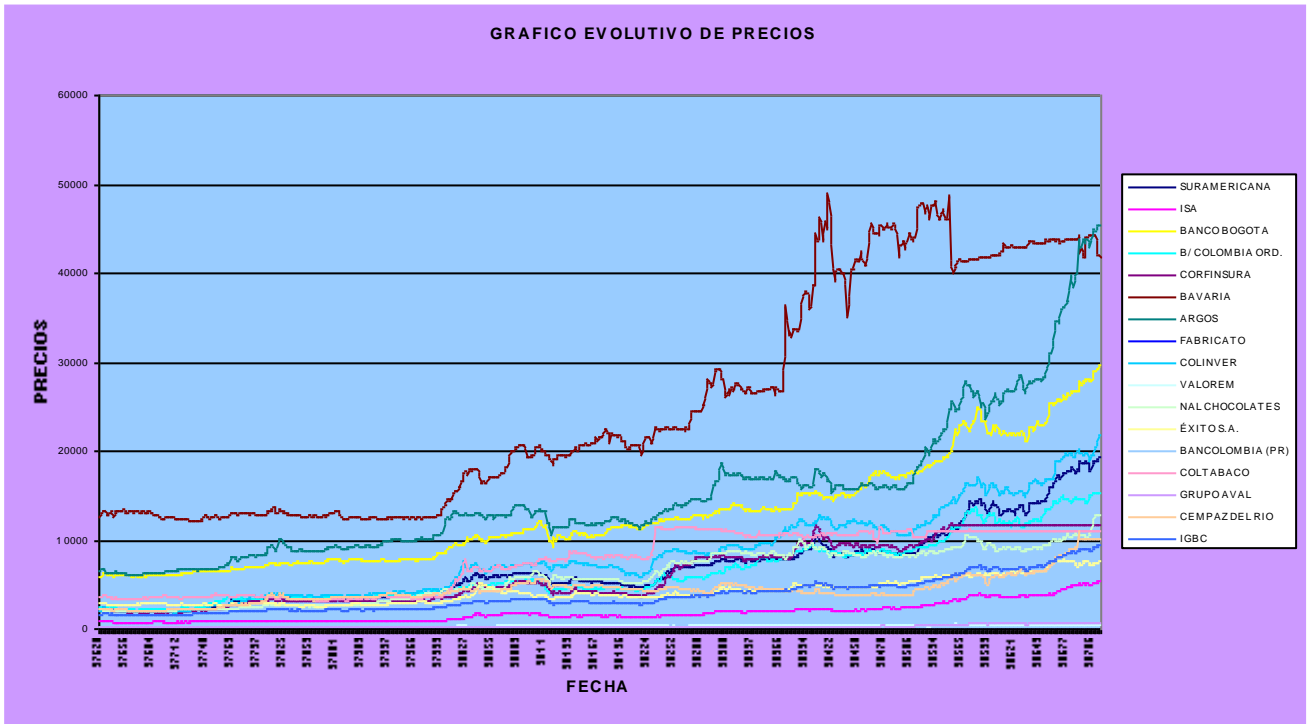
Anexo C.

Grafico de Dispersión Acciones de Media Bursatilidad



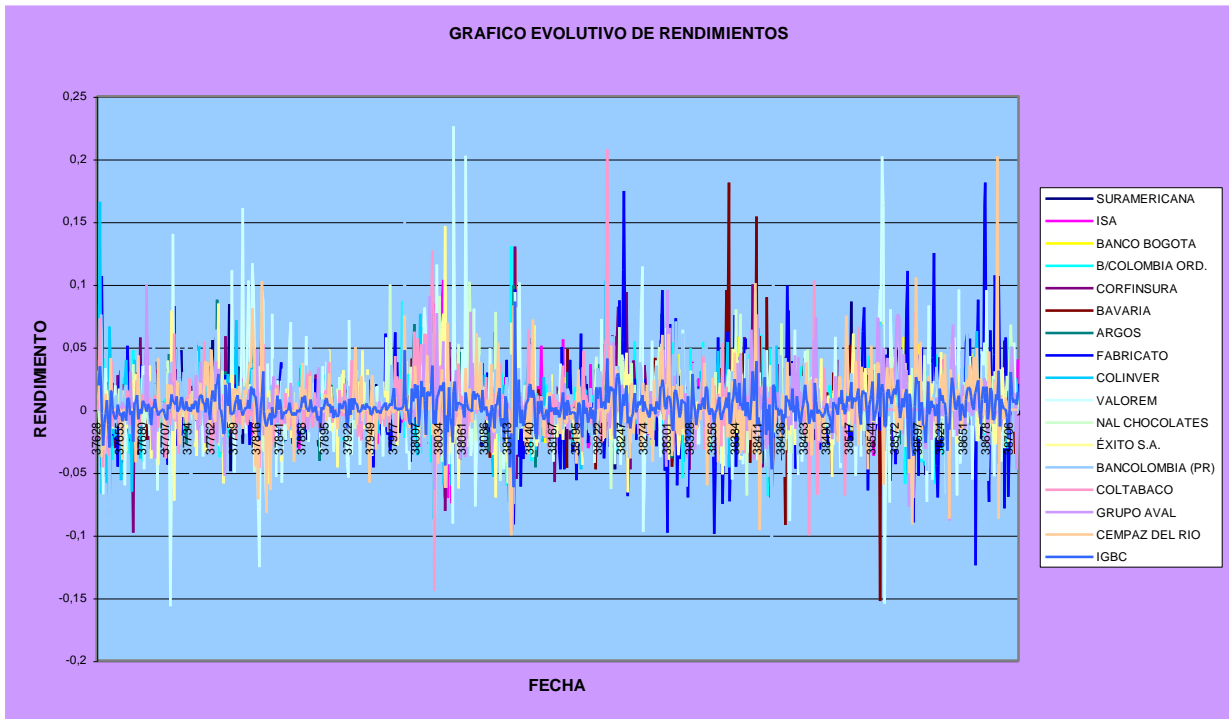
Anexo D.

Grafico Evolutivo de Precios Acciones de Alta Bursatilidad



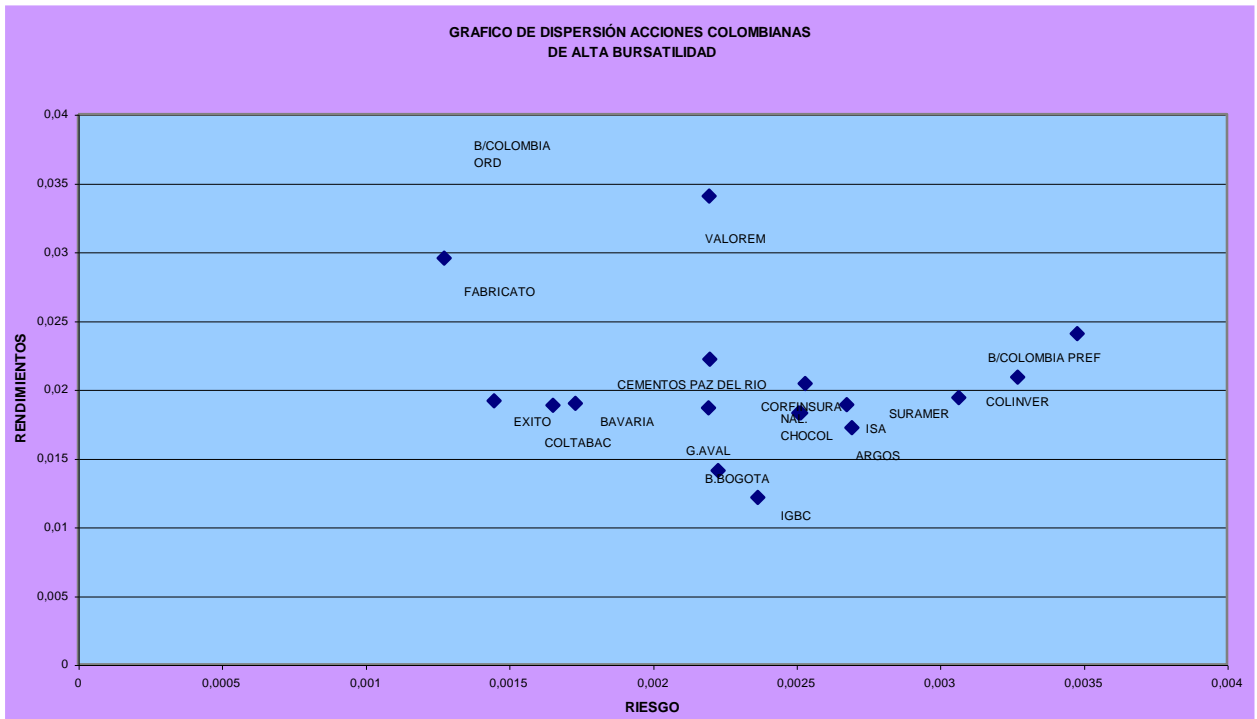
Anexo E.

Grafico Evolutivo de Precios Acciones de Alta Bursatilidad



Anexo F.

Grafico Evolutivo de Dispersión Acciones de Alta Bursatilidad



Anexo G.

Grafico de aplicación Modelo CAPM y D-CAPM a las acciones de Media y Alta Bursatilidad Año 2.006.

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,043298969	0,045259%	0,067498%	4,284638%	4,262399%
04-Ene-06	0,12055336	0,045259%	0,067498%	12,010077%	11,987838%
05-Ene-06	0,148148148	0,045259%	0,067498%	14,769556%	14,747317%
06-Ene-06	0,073732719	0,045259%	0,067498%	7,328013%	7,305774%
10-Ene-06	-0,074391989	0,045259%	0,067498%	-7,484457%	-7,506697%
11-Ene-06	-0,125193199	0,045259%	0,067498%	-12,564579%	-12,586818%
12-Ene-06	0,042402827	0,045259%	0,067498%	4,195024%	4,172785%
13-Ene-06	0,038983051	0,045259%	0,067498%	3,853046%	3,830807%
16-Ene-06	-0,03588907	0,045259%	0,067498%	-3,634166%	-3,656405%
17-Ene-06	0,001692047	0,045259%	0,067498%	0,123946%	0,101707%
18-Ene-06	-0,038851351	0,045259%	0,067498%	-3,930394%	-3,952633%
19-Ene-06	-0,050966608	0,045259%	0,067498%	-5,141919%	-5,164159%
20-Ene-05	0,107407407	0,045259%	0,067498%	10,695482%	10,673243%
23-Ene-06	-0,013377926	0,045259%	0,067498%	-1,383051%	-1,405291%
24-Ene-06	-0,016949153	0,045259%	0,067498%	-1,740174%	-1,762413%
25-Ene-06	0	0,045259%	0,067498%	-0,045259%	-0,067498%
26-Ene-06	-0,017241379	0,045259%	0,067498%	-1,769397%	-1,791636%
27-Ene-06	0,014035088	0,045259%	0,067498%	1,368250%	1,336011%
30-Ene-06	-0,01384083	0,045259%	0,067498%	-1,429342%	-1,451581%
31-Ene-06	-0,035087719	0,045259%	0,067498%	-3,554031%	-3,576270%
01-Feb-06	-0,036363636	0,045259%	0,067498%	-3,681622%	-3,703862%
02-Feb-06	0,009433962	0,045259%	0,067498%	0,898138%	0,875898%
03-Feb-06	-0,009345794	0,045259%	0,067498%	-0,979838%	-1,002078%
06-Feb-06	-0,075471698	0,045259%	0,067498%	-7,592428%	-7,614668%
07-Feb-06	-0,102040816	0,045259%	0,067498%	-10,249340%	-10,271580%
08-Feb-06	0,054545455	0,045259%	0,067498%	5,409287%	5,387047%
09-Feb-06	0,034482759	0,045259%	0,067498%	3,403017%	3,380778%
10-Feb-06	0,041666667	0,045259%	0,067498%	4,121408%	4,099169%
13-Feb-06	-0,06	0,045259%	0,067498%	-6,045259%	-6,067498%
14-Feb-06	0,042553191	0,045259%	0,067498%	4,210061%	4,187821%
15-Feb-06	-0,040816327	0,045259%	0,067498%	-4,126891%	-4,149131%
16-Feb-06	-0,038297872	0,045259%	0,067498%	-3,875046%	-3,897285%
17-Feb-06	0,081858407	0,045259%	0,067498%	8,140582%	8,118343%
20-Feb-06	-0,028629857	0,045259%	0,067498%	-2,908244%	-2,930484%
21-Feb-06	0,071578947	0,045259%	0,067498%	7,112636%	7,090397%
22-Feb-06	-0,019646365	0,045259%	0,067498%	-2,009895%	-2,032135%
23-Feb-06	-0,01002004	0,045259%	0,067498%	-1,047263%	-1,069502%
24-Feb-06	-0,060728745	0,045259%	0,067498%	-6,118133%	-6,140373%
27-Feb-06	-0,004310345	0,045259%	0,067498%	-0,476293%	-0,498533%
28-Feb-06	0	0,045259%	0,067498%	-0,045259%	-0,067498%
01-Mar-06	0,028138528	0,045259%	0,067498%	2,768594%	2,746355%
02-Mar-06	-0,031578947	0,045259%	0,067498%	-3,203153%	-3,225393%
03-Mar-06	0	0,045259%	0,067498%	-0,045259%	-0,067498%
06-Mar-06	-0,019565217	0,045259%	0,067498%	-2,001780%	-2,024020%
07-Mar-06	0,002217295	0,045259%	0,067498%	0,176471%	0,154231%
08-Mar-06	-0,002212389	0,045259%	0,067498%	-0,266498%	-0,288737%
09-Mar-06	-0,017738359	0,045259%	0,067498%	-1,819095%	-1,841334%
10-Mar-06	-0,006772009	0,045259%	0,067498%	-0,722460%	-0,744699%
13-Mar-06	-0,061363636	0,045259%	0,067498%	-6,181622%	-6,203862%
14-Mar-06	0,036319613	0,045259%	0,067498%	3,586703%	3,564463%
15-Mar-06	-0,018691589	0,045259%	0,067498%	-1,914417%	-1,936657%
16-Mar-06	-0,014285714	0,045259%	0,067498%	-1,473830%	-1,496070%
17-Mar-06	0,014492754	0,045259%	0,067498%	1,404017%	1,381777%
21-Mar-06	-0,023809524	0,045259%	0,067498%	-2,426211%	-2,448450%
22-Mar-06	0,004878049	0,045259%	0,067498%	0,442546%	0,420307%
23-Mar-06	-0,002427184	0,045259%	0,067498%	-0,287977%	-0,310217%
24-Mar-06	0,00243309	0,045259%	0,067498%	0,198050%	0,175811%
27-Mar-06	0,016990291	0,045259%	0,067498%	1,653771%	1,631531%
28-Mar-06	-0,009546539	0,045259%	0,067498%	-0,999913%	-1,022152%
29-Mar-06	-0,024096386	0,045259%	0,067498%	-2,454897%	-2,477137%
30-Mar-06	0,002469136	0,045259%	0,067498%	0,201655%	0,179415%
31-Mar-06	-0,014778325	0,045259%	0,067498%	-1,523091%	-1,545331%

03-Abr-06	0	0,045259%	0,067498%	-0,045259%	-0,067498%
04-Abr-06	-0,01	0,045259%	0,067498%	-1,045259%	-1,067498%
PROMEDIO	-0,203148%			-0,203148%	0,045259%

INTERBOLSA

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	-0,011532125	0,050983%	0,03522%	-1,204195%	-1,188430%
04-Ene-06	0,001666667	0,050983%	0,03522%	0,115684%	0,131449%
05-Ene-06	-0,001663894	0,050983%	0,03522%	-0,217372%	-0,201607%
06-Ene-06	-0,001666667	0,050983%	0,03522%	-0,217649%	-0,201884%
10-Ene-06	-0,001669449	0,050983%	0,03522%	-0,217928%	-0,202162%
11-Ene-06	-0,010033445	0,050983%	0,03522%	-1,054327%	-1,038562%
12-Ene-06	0,030405405	0,050983%	0,03522%	2,989558%	3,005323%
13-Ene-06	0,06557377	0,050983%	0,03522%	6,506394%	6,522160%
16-Ene-06	0,046153846	0,050983%	0,03522%	4,564402%	4,580167%
17-Ene-06	0,014705882	0,050983%	0,03522%	1,419606%	1,435371%
18-Ene-06	-0,023188406	0,050983%	0,03522%	-2,369823%	-2,354058%
19-Ene-06	0,022255193	0,050983%	0,03522%	2,174537%	2,190302%
20-Ene-05	-0,001451379	0,050983%	0,03522%	-0,196121%	-0,180355%
23-Ene-06	-0,018895349	0,050983%	0,03522%	-1,940518%	-1,924752%
24-Ene-06	0	0,050983%	0,03522%	-0,050983%	-0,035218%
25-Ene-06	0	0,050983%	0,03522%	-0,050983%	-0,035218%
26-Ene-06	0,059259259	0,050983%	0,03522%	5,874943%	5,890708%
27-Ene-06	0,013986014	0,050983%	0,03522%	1,347619%	1,363384%
30-Ene-06	0,021413793	0,050983%	0,03522%	2,1190397%	2,1206162%
31-Ene-06	0,001137656	0,050983%	0,03522%	0,062783%	0,078548%
01-Feb-06	-0,080681818	0,050983%	0,03522%	-8,119164%	-8,103399%
02-Feb-06	0,033374536	0,050983%	0,03522%	3,286471%	3,302236%
03-Feb-06	-0,031100478	0,050983%	0,03522%	-3,161030%	-3,145265%
06-Feb-06	-0,018518519	0,050983%	0,03522%	-1,902834%	-1,887069%
07-Feb-06	-0,025157233	0,050983%	0,03522%	-2,566706%	-2,550941%
08-Feb-06	0,006451613	0,050983%	0,03522%	0,594179%	0,609944%
09-Feb-06	0,042307692	0,050983%	0,03522%	4,179787%	4,195552%
10-Feb-06	0,06396064	0,050983%	0,03522%	6,345081%	6,360846%
13-Feb-06	0,005780347	0,050983%	0,03522%	0,527052%	0,542817%
14-Feb-06	-0,050574713	0,050983%	0,03522%	-5,108454%	-5,092689%
15-Feb-06	0,010895884	0,050983%	0,03522%	1,038606%	1,054371%
16-Feb-06	0,023952096	0,050983%	0,03522%	2,344227%	2,359992%
17-Feb-06	0,029239766	0,050983%	0,03522%	2,872994%	2,888759%
20-Feb-06	0,05	0,050983%	0,03522%	4,949017%	4,964782%
21-Feb-06	0,038961039	0,050983%	0,03522%	3,845121%	3,860886%
22-Feb-06	0,05625	0,050983%	0,03522%	5,574017%	5,589782%
23-Feb-06	0,127218935	0,050983%	0,03522%	12,670911%	12,686676%
24-Feb-06	0,003499563	0,050983%	0,03522%	0,298974%	0,314739%
27-Feb-06	-0,06277245	0,050983%	0,03522%	-6,328228%	-6,312463%
28-Feb-06	0,03255814	0,050983%	0,03522%	3,204831%	3,220596%
01-Mar-06	0,027027027	0,050983%	0,03522%	2,651720%	2,667485%
02-Mar-06	-0,020175439	0,050983%	0,03522%	-2,068527%	-2,052761%
03-Mar-06	-0,007162041	0,050983%	0,03522%	-0,767187%	-0,751422%
06-Mar-06	-0,030658251	0,050983%	0,03522%	-3,116808%	-3,101043%
07-Mar-06	-0,012093023	0,050983%	0,03522%	-1,260285%	-1,244520%
08-Mar-06	0,032015066	0,050983%	0,03522%	3,150524%	3,166289%
09-Mar-06	0,003649635	0,050983%	0,03522%	0,313981%	0,329746%
10-Mar-06	0,031818182	0,050983%	0,03522%	3,130836%	3,146601%
13-Mar-06	-0,030837004	0,050983%	0,03522%	-3,134683%	-3,118918%
14-Mar-06	-0,013636364	0,050983%	0,03522%	-1,414619%	-1,398854%
15-Mar-06	0,00921659	0,050983%	0,03522%	0,870676%	0,886441%
16-Mar-06	0,03196347	0,050983%	0,03522%	3,145364%	3,161130%
17-Mar-06	0,061061947	0,050983%	0,03522%	6,055212%	6,070977%
21-Mar-06	-0,01000834	0,050983%	0,03522%	-1,051817%	-1,036052%
22-Mar-06	0,00589722	0,050983%	0,03522%	0,538739%	0,554504%
23-Mar-06	0,005025126	0,050983%	0,03522%	0,451530%	0,467295%
24-Mar-06	0,0025	0,050983%	0,03522%	0,199017%	0,214782%
27-Mar-06	-0,007481297	0,050983%	0,03522%	-0,799112%	-0,783347%
28-Mar-06	0,006700168	0,050983%	0,03522%	0,619034%	0,634799%
29-Mar-06	-0,001663894	0,050983%	0,03522%	-0,217372%	-0,201607%
30-Mar-06	-0,800833333	0,050983%	0,03522%	-80,134316%	-80,118551%
31-Mar-06	-0,008368201	0,050983%	0,03522%	-0,887803%	-0,872038%
03-Abr-06	0,012658228	0,050983%	0,03522%	1,214840%	1,230605%
04-Abr-06	-0,025	0,050983%	0,03522%	-2,550983%	-2,535218%
PROMEDIO	-0,001332542			-0,184237%	-0,168472%

BANCO OCCIDENTE

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
04-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
05-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
06-Ene-06	-0,032258065	0,003391%	0,01809%	-3,229197%	-3,243893%
10-Ene-06	0,047619048	0,003391%	0,01809%	4,758514%	4,743818%
11-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
12-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
13-Ene-06	0,045454545	0,003391%	0,01809%	4,542064%	4,527368%
16-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
17-Ene-06	0,02173913	0,003391%	0,01809%	2,170522%	2,155826%
18-Ene-06	0,021276596	0,003391%	0,01809%	2,124269%	2,109573%
19-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
20-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
23-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
24-Ene-06	-0,005833333	0,003391%	0,01809%	-0,586724%	-0,601420%
25-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
26-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
27-Ene-06	0,001676446	0,003391%	0,01809%	0,164254%	0,149558%
30-Ene-06	0,0041841	0,003391%	0,01809%	0,415019%	0,400323%
31-Ene-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
01-Feb-06	-0,008333333	0,003391%	0,01809%	-0,836724%	-0,851420%
02-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
03-Feb-06	-0,012605042	0,003391%	0,01809%	-1,263895%	-1,278591%
06-Feb-06	-0,017021277	0,003391%	0,01809%	-1,705518%	-1,720214%
07-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
08-Feb-06	0,021645022	0,003391%	0,01809%	2,161112%	2,146416%
09-Feb-06	-0,005084746	0,003391%	0,01809%	-0,511865%	-0,526561%
10-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
13-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
14-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
15-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
16-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
17-Feb-06	-0,02044293	0,003391%	0,01809%	-2,047684%	-2,062380%
20-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
21-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
22-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
23-Feb-06	0,043478261	0,003391%	0,01809%	4,344435%	4,329739%
24-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
27-Feb-06	-0,020833333	0,003391%	0,01809%	-2,086724%	-2,101420%
28-Feb-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
01-Mar-06	0,021276596	0,003391%	0,01809%	2,124269%	2,109573%
02-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
03-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
06-Mar-06	-0,008333333	0,003391%	0,01809%	-0,836724%	-0,851420%
07-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
08-Mar-06	0,008403361	0,003391%	0,01809%	0,836946%	0,822250%
09-Mar-06	0,008333333	0,003391%	0,01809%	0,829943%	0,815247%
10-Mar-06	-0,007438017	0,003391%	0,01809%	-0,747192%	-0,761888%
13-Mar-06	0,007493755	0,003391%	0,01809%	0,745985%	0,731289%
14-Mar-06	0,008264463	0,003391%	0,01809%	0,823056%	0,808360%
15-Mar-06	0,008196721	0,003391%	0,01809%	0,816282%	0,801586%
16-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
17-Mar-06	-0,004065041	0,003391%	0,01809%	-0,409895%	-0,424591%
21-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
22-Mar-06	0,000816327	0,003391%	0,01809%	0,078242%	0,063546%
23-Mar-06	0,003262643	0,003391%	0,01809%	0,322874%	0,308178%
24-Mar-06	-0,003252033	0,003391%	0,01809%	-0,328594%	-0,343290%
27-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
28-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
29-Mar-06	-0,025285481	0,003391%	0,01809%	-2,531939%	-2,546635%
30-Mar-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
31-Mar-06	0,046025105	0,003391%	0,01809%	4,599120%	4,584424%
03-Abr-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
04-Abr-06	0	0,003391%	0,01809%	-0,003391%	-0,018087%
PROMEDIO	0,23181%			0,228421%	0,213725%

MINEROS

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,035714286	0,060201%	0,04698%	3,511228%	3,524449%
04-Ene-06	0,034482759	0,060201%	0,04698%	3,388075%	3,401297%
05-Ene-06	-0,05	0,060201%	0,04698%	-5,060201%	-5,046979%
06-Ene-06	0,052631579	0,060201%	0,04698%	5,202957%	5,216179%
10-Ene-06	0,08	0,060201%	0,04698%	7,939799%	7,953021%
11-Ene-06	0,077160494	0,060201%	0,04698%	7,655849%	7,669070%
12-Ene-06	-0,025787966	0,060201%	0,04698%	-2,638997%	-2,625776%
13-Ene-06	0,052941176	0,060201%	0,04698%	5,233917%	5,247139%
16-Ene-06	-0,016759777	0,060201%	0,04698%	-1,736178%	-1,722957%
17-Ene-06	-0,034090909	0,060201%	0,04698%	-3,469292%	-3,456070%
18-Ene-06	-0,029411765	0,060201%	0,04698%	-3,001377%	-2,988156%
19-Ene-06	-0,03030303	0,060201%	0,04698%	-3,090504%	-3,077282%
20-Ene-05	0,0375	0,060201%	0,04698%	3,689799%	3,703021%
23-Ene-06	0,024096386	0,060201%	0,04698%	2,349438%	2,362659%
24-Ene-06	0,052941176	0,060201%	0,04698%	5,233917%	5,247139%
25-Ene-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
26-Ene-06	-0,016759777	0,060201%	0,04698%	-1,736178%	-1,722957%
27-Ene-06	0,017045455	0,060201%	0,04698%	1,644345%	1,657566%
30-Ene-06	-0,022346369	0,060201%	0,04698%	-2,294838%	-2,281616%
31-Ene-06	-0,057142857	0,060201%	0,04698%	-5,774486%	-5,761265%
01-Feb-06	-0,019679394	0,060201%	0,04698%	-2,028140%	-2,014919%
02-Feb-06	0,046153732	0,060201%	0,04698%	4,555172%	4,568394%
03-Feb-06	-0,005882339	0,060201%	0,04698%	-0,648435%	-0,635213%
06-Feb-06	0,005917146	0,060201%	0,04698%	0,531514%	0,544735%
07-Feb-06	-0,082352747	0,060201%	0,04698%	-8,295475%	-8,282254%
08-Feb-06	0,076922879	0,060201%	0,04698%	7,632087%	7,645309%
09-Feb-06	0,011904733	0,060201%	0,04698%	1,130273%	1,143494%
10-Feb-06	0,047058712	0,060201%	0,04698%	4,645670%	4,658892%
13-Feb-06	-0,005617965	0,060201%	0,04698%	-0,621997%	-0,608776%
14-Feb-06	-0,011299409	0,060201%	0,04698%	-1,190142%	-1,176920%
15-Feb-06	0,011428545	0,060201%	0,04698%	1,082654%	1,095875%
16-Feb-06	-0,039547933	0,060201%	0,04698%	-4,014994%	-4,001772%
17-Feb-06	-0,023529356	0,060201%	0,04698%	-2,413136%	-2,399915%
20-Feb-06	0,030120409	0,060201%	0,04698%	2,951840%	2,965062%
21-Feb-06	0,017543818	0,060201%	0,04698%	1,694181%	1,707403%
22-Feb-06	0,005747113	0,060201%	0,04698%	0,514511%	0,527732%
23-Feb-06	0,005714273	0,060201%	0,04698%	0,511226%	0,524448%
24-Feb-06	-0,01136361	0,060201%	0,04698%	-1,196562%	-1,183340%
27-Feb-06	-0,012702079	0,060201%	0,04698%	-1,330409%	-1,317187%
28-Feb-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
01-Mar-06	0,029239766	0,060201%	0,04698%	2,863776%	2,876997%
02-Mar-06	-0,034090909	0,060201%	0,04698%	-3,469292%	-3,456070%
03-Mar-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
06-Mar-06	-0,017647059	0,060201%	0,04698%	-1,824907%	-1,811685%
07-Mar-06	-0,017964072	0,060201%	0,04698%	-1,856608%	-1,843386%
08-Mar-06	-0,006097561	0,060201%	0,04698%	-0,669957%	-0,656735%
09-Mar-06	0,012269939	0,060201%	0,04698%	1,166793%	1,180015%
10-Mar-06	-0,024242424	0,060201%	0,04698%	-2,484443%	-2,471222%
13-Mar-06	0,02484472	0,060201%	0,04698%	2,424271%	2,437493%
14-Mar-06	-0,012121212	0,060201%	0,04698%	-1,272322%	-1,259100%
15-Mar-06	0,042944785	0,060201%	0,04698%	4,234278%	4,247499%
16-Mar-06	0,005882353	0,060201%	0,04698%	0,528035%	0,541256%
17-Mar-06	0,01754386	0,060201%	0,04698%	1,694185%	1,707407%
21-Mar-06	0,002873563	0,060201%	0,04698%	0,227156%	0,240377%
22-Mar-06	0,031518625	0,060201%	0,04698%	3,091662%	3,104883%
23-Mar-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
24-Mar-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
27-Mar-06	-0,005555556	0,060201%	0,04698%	-0,615756%	-0,602535%
28-Mar-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
29-Mar-06	-0,005586592	0,060201%	0,04698%	-0,618860%	-0,605638%
30-Mar-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
31-Mar-06	-0,016853933	0,060201%	0,04698%	-1,745594%	-1,732372%
03-Abr-06	0,005714286	0,060201%	0,04698%	0,511228%	0,524449%
04-Abr-06	0	0,060201%	0,04698%	-0,060201%	-0,046979%
PROMEDIO	0,40800%			0,34780%	0,36102%

CARULLA-VIVERO

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
04-Ene-06	0,012373453	0,029230%	0,03099%	1,208116%	1,206354%
05-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
06-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
10-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
11-Ene-06	-0,005555556	0,029230%	0,03099%	-0,584785%	-0,586547%
12-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
13-Ene-06	0,005586592	0,029230%	0,03099%	0,529430%	0,527668%
16-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
17-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
18-Ene-06	-0,005555556	0,029230%	0,03099%	-0,584785%	-0,586547%
19-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
20-Ene-05	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
23-Ene-06	0,061452514	0,029230%	0,03099%	6,116022%	6,114260%
24-Ene-06	0,090526316	0,029230%	0,03099%	9,023402%	9,021640%
25-Ene-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
26-Ene-06	0,003861004	0,029230%	0,03099%	0,356871%	0,355109%
27-Ene-06	-0,014423077	0,029230%	0,03099%	-1,471537%	-1,473299%
30-Ene-06	-0,024390244	0,029230%	0,03099%	-2,468254%	-2,470016%
31-Ene-06	0,034	0,029230%	0,03099%	3,370770%	3,369009%
01-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
02-Feb-06	-0,032882012	0,029230%	0,03099%	-3,317431%	-3,319193%
03-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
06-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
07-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
08-Feb-06	-0,05	0,029230%	0,03099%	-5,029230%	-5,030991%
09-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
10-Feb-06	0,051578947	0,029230%	0,03099%	5,128665%	5,126903%
13-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
14-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
15-Feb-06	0,001001001	0,029230%	0,03099%	0,070870%	0,069109%
16-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
17-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
20-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
21-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
22-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
23-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
24-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
27-Feb-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
28-Feb-06	-0,05	0,029230%	0,03099%	-5,029230%	-5,030991%
01-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
02-Mar-06	0,052631579	0,029230%	0,03099%	5,233928%	5,232166%
03-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
06-Mar-06	-0,025	0,029230%	0,03099%	-2,529230%	-2,530991%
07-Mar-06	-0,025641026	0,029230%	0,03099%	-2,593332%	-2,595094%
08-Mar-06	0,052631579	0,029230%	0,03099%	5,233928%	5,232166%
09-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
10-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
13-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
14-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
15-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
16-Mar-06	0,001	0,029230%	0,03099%	0,070770%	0,069009%
17-Mar-06	0,056943057	0,029230%	0,03099%	5,665076%	5,663314%
21-Mar-06	0,072778828	0,029230%	0,03099%	7,248653%	7,246891%
22-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
23-Mar-06	0,057268722	0,029230%	0,03099%	5,697643%	5,695881%
24-Mar-06	0,0125	0,029230%	0,03099%	1,220770%	1,219009%
27-Mar-06	-0,011522634	0,029230%	0,03099%	-1,181493%	-1,183255%
28-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
29-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
30-Mar-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
31-Mar-06	-0,000832639	0,029230%	0,03099%	-0,112494%	-0,114255%
03-Abr-06	0	0,029230%	0,03099%	-0,029230%	-0,030991%
04-Abr-06	0,004166667	0,029230%	0,03099%	0,387437%	0,385675%
PROMEDIO	0,507027%			0,477798%	0,476036%

SURAMERICANA

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,006289308	0,295354%	0,28529%	0,333577%	0,343642%
04-Ene-06	0,005208333	0,295354%	0,28529%	0,225480%	0,235544%
05-Ene-06	0,003108808	0,295354%	0,28529%	0,015527%	0,025592%
06-Ene-06	-0,003099174	0,295354%	0,28529%	-0,605271%	-0,595206%
10-Ene-06	0,012435233	0,295354%	0,28529%	0,948170%	0,958234%
11-Ene-06	0,011258956	0,295354%	0,28529%	0,830542%	0,840607%
12-Ene-06	0,022267206	0,295354%	0,28529%	1,931367%	1,941432%
13-Ene-06	0,074257426	0,295354%	0,28529%	7,130389%	7,140454%
16-Ene-06	0,032258065	0,295354%	0,28529%	2,930453%	2,940517%
17-Ene-06	0,044642857	0,295354%	0,28529%	4,168932%	4,178997%
18-Ene-06	-0,016239316	0,295354%	0,28529%	-1,919285%	-1,909221%
19-Ene-06	-0,011294526	0,295354%	0,28529%	-1,424806%	-1,414742%
20-Ene-05	0,007029877	0,295354%	0,28529%	0,407634%	0,417699%
23-Ene-06	0,011343805	0,295354%	0,28529%	0,839027%	0,849091%
24-Ene-06	0,006039689	0,295354%	0,28529%	0,308615%	0,318680%
25-Ene-06	0	0,295354%	0,28529%	-0,295354%	-0,285289%
26-Ene-06	0,023156089	0,295354%	0,28529%	2,020255%	2,030320%
27-Ene-06	0,035205365	0,295354%	0,28529%	3,225183%	3,235247%
30-Ene-06	-0,018623482	0,295354%	0,28529%	-2,157702%	-2,147637%
31-Ene-06	-0,034653465	0,295354%	0,28529%	-3,760700%	-3,750636%
01-Feb-06	-0,027350427	0,295354%	0,28529%	-3,030397%	-3,020332%
02-Feb-06	0,014938489	0,295354%	0,28529%	1,198495%	1,208560%
03-Feb-06	-0,004329004	0,295354%	0,28529%	-0,728254%	-0,718189%
06-Feb-06	-0,017391304	0,295354%	0,28529%	-2,034484%	-2,024419%
07-Feb-06	-0,048672566	0,295354%	0,28529%	-5,162610%	-5,152546%
08-Feb-06	-0,013953488	0,295354%	0,28529%	-1,690703%	-1,680638%
09-Feb-06	0,033962264	0,295354%	0,28529%	3,100873%	3,110937%
10-Feb-06	0,035583942	0,295354%	0,28529%	3,263040%	3,273105%
13-Feb-06	0,016740088	0,295354%	0,28529%	1,378655%	1,388720%
14-Feb-06	-0,012131716	0,295354%	0,28529%	-1,508525%	-1,498461%
15-Feb-06	-0,010526316	0,295354%	0,28529%	-1,347985%	-1,337921%
16-Feb-06	-0,002659574	0,295354%	0,28529%	-0,561311%	-0,551246%
17-Feb-06	0,002666667	0,295354%	0,28529%	-0,028687%	-0,018622%
20-Feb-06	0,007092199	0,295354%	0,28529%	0,413866%	0,423931%
21-Feb-06	0,003521127	0,295354%	0,28529%	0,056759%	0,066824%
22-Feb-06	0,035087719	0,295354%	0,28529%	3,213418%	3,223483%
23-Feb-06	0,021186441	0,295354%	0,28529%	1,823290%	1,833355%
24-Feb-06	0,01659751	0,295354%	0,28529%	1,364397%	1,374462%
27-Feb-06	-0,02122449	0,295354%	0,28529%	-2,417803%	-2,407738%
28-Feb-06	0,007506255	0,295354%	0,28529%	0,455272%	0,465337%
01-Mar-06	0,008278146	0,295354%	0,28529%	0,532461%	0,542526%
02-Mar-06	-0,018883415	0,295354%	0,28529%	-2,183695%	-2,173631%
03-Mar-06	-0,016736402	0,295354%	0,28529%	-1,968994%	-1,958929%
06-Mar-06	-0,033191489	0,295354%	0,28529%	-3,614503%	-3,604438%
07-Mar-06	-0,014084507	0,295354%	0,28529%	-1,703804%	-1,693740%
08-Mar-06	0	0,295354%	0,28529%	-0,295354%	-0,285289%
09-Mar-06	0	0,295354%	0,28529%	-0,295354%	-0,285289%
10-Mar-06	0,004464286	0,295354%	0,28529%	0,151075%	0,161140%
13-Mar-06	0,003555556	0,295354%	0,28529%	0,060202%	0,070267%
14-Mar-06	0,009743136	0,295354%	0,28529%	0,678960%	0,689025%
15-Mar-06	0,004385965	0,295354%	0,28529%	0,143243%	0,153307%
16-Mar-06	0,020087336	0,295354%	0,28529%	1,713380%	1,723445%
17-Mar-06	0,003424658	0,295354%	0,28529%	0,047112%	0,057177%
21-Mar-06	-0,002559727	0,295354%	0,28529%	-0,551326%	-0,541262%
22-Mar-06	-0,013686912	0,295354%	0,28529%	-1,664045%	-1,653980%
23-Mar-06	0,006071119	0,295354%	0,28529%	0,311758%	0,321823%
24-Mar-06	0,007758621	0,295354%	0,28529%	0,480508%	0,490573%
27-Mar-06	0,00085432	0,295354%	0,28529%	-0,209811%	-0,199746%
28-Mar-06	0,002564103	0,295354%	0,28529%	-0,038944%	-0,028879%
29-Mar-06	0,014492754	0,295354%	0,28529%	1,153922%	1,163986%
30-Mar-06	-0,01092437	0,295354%	0,28529%	-1,387791%	-1,377726%
31-Mar-06	-0,002548853	0,295354%	0,28529%	-0,550239%	-0,540174%
03-Abr-06	0,00681431	0,295354%	0,28529%	0,386077%	0,396142%
04-Abr-06	0,010998308	0,295354%	0,28529%	0,804477%	0,814542%
PROMEDIO	0,372051%			0,076698%	0,086762%

ISA

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,020332717	0,229784%	0,22446%	1,803487%	1,808813%
04-Ene-06	0,005434783	0,229784%	0,22446%	0,313694%	0,319020%
05-Ene-06	0	0,229784%	0,22446%	-0,229784%	-0,224459%
06-Ene-06	0,009009009	0,229784%	0,22446%	0,671117%	0,676442%
10-Ene-06	0,051785714	0,229784%	0,22446%	4,948787%	4,954113%
11-Ene-06	-0,001697793	0,229784%	0,22446%	-0,399564%	-0,394238%
12-Ene-06	0	0,229784%	0,22446%	-0,229784%	-0,224459%
13-Ene-06	0,025510204	0,229784%	0,22446%	2,321236%	2,326562%
16-Ene-06	0,00331675	0,229784%	0,22446%	0,101891%	0,107216%
17-Ene-06	0,014876033	0,229784%	0,22446%	1,257819%	1,263145%
18-Ene-06	-0,022801303	0,229784%	0,22446%	-2,509915%	-2,504589%
19-Ene-06	-0,016666667	0,229784%	0,22446%	-1,896451%	-1,891125%
20-Ene-05	0,005084746	0,229784%	0,22446%	0,278690%	0,284016%
23-Ene-06	0,02698145	0,229784%	0,22446%	2,468361%	2,473686%
24-Ene-06	-0,006568144	0,229784%	0,22446%	-0,886599%	-0,881273%
25-Ene-06	0	0,229784%	0,22446%	-0,229784%	-0,224459%
26-Ene-06	-0,00661157	0,229784%	0,22446%	-0,890941%	-0,885616%
27-Ene-06	0,009983361	0,229784%	0,22446%	0,768552%	0,773878%
30-Ene-06	-0,009884679	0,229784%	0,22446%	-1,218252%	-1,212926%
31-Ene-06	-0,004991681	0,229784%	0,22446%	-0,728952%	-0,723627%
01-Feb-06	-0,038461538	0,229784%	0,22446%	-4,075938%	-4,070612%
02-Feb-06	0,024347826	0,229784%	0,22446%	2,204998%	2,210324%
03-Feb-06	-0,013582343	0,229784%	0,22446%	-1,588019%	-1,582693%
06-Feb-06	-0,04475043	0,229784%	0,22446%	-4,704827%	-4,699502%
07-Feb-06	-0,052252252	0,229784%	0,22446%	-5,455010%	-5,449684%
08-Feb-06	-0,030418251	0,229784%	0,22446%	-3,271609%	-3,266284%
09-Feb-06	0,058823529	0,229784%	0,22446%	5,652569%	5,657894%
10-Feb-06	0,074074074	0,229784%	0,22446%	7,177623%	7,182949%
13-Feb-06	0,031034483	0,229784%	0,22446%	2,873664%	2,878990%
14-Feb-06	-0,030100334	0,229784%	0,22446%	-3,239818%	-3,234492%
15-Feb-06	-0,006896552	0,229784%	0,22446%	-0,919439%	-0,914114%
16-Feb-06	-0,003472222	0,229784%	0,22446%	-0,577007%	-0,571681%
17-Feb-06	0,005226481	0,229784%	0,22446%	0,292864%	0,298190%
20-Feb-06	0,005199307	0,229784%	0,22446%	0,290146%	0,295472%
21-Feb-06	0,00862069	0,229784%	0,22446%	0,632285%	0,637610%
22-Feb-06	0,027350427	0,229784%	0,22446%	2,505258%	2,510584%
23-Feb-06	0,014975042	0,229784%	0,22446%	1,267720%	1,273046%
24-Feb-06	0,008196721	0,229784%	0,22446%	0,589888%	0,595214%
27-Feb-06	-0,040650407	0,229784%	0,22446%	-4,294825%	-4,289499%
28-Feb-06	0,005084746	0,229784%	0,22446%	0,278690%	0,284016%
01-Mar-06	0,013490725	0,229784%	0,22446%	1,119288%	1,124614%
02-Mar-06	-0,009983361	0,229784%	0,22446%	-1,228120%	-1,222795%
03-Mar-06	-0,021848739	0,229784%	0,22446%	-2,414658%	-2,409332%
06-Mar-06	-0,037800687	0,229784%	0,22446%	-4,009853%	-4,004527%
07-Mar-06	0	0,229784%	0,22446%	-0,229784%	-0,224459%
08-Mar-06	0,032142857	0,229784%	0,22446%	2,984501%	2,989827%
09-Mar-06	0,006920415	0,229784%	0,22446%	0,462257%	0,467583%
10-Mar-06	0,013745704	0,229784%	0,22446%	1,144786%	1,150112%
13-Mar-06	-0,013559322	0,229784%	0,22446%	-1,585717%	-1,580391%
14-Mar-06	-0,008591065	0,229784%	0,22446%	-1,088891%	-1,083565%
15-Mar-06	0,01559792	0,229784%	0,22446%	1,330008%	1,335333%
16-Mar-06	0,006825939	0,229784%	0,22446%	0,452810%	0,458135%
17-Mar-06	0,033898305	0,229784%	0,22446%	3,160046%	3,165372%
21-Mar-06	-0,003278689	0,229784%	0,22446%	-0,557653%	-0,552327%
22-Mar-06	-0,011513158	0,229784%	0,22446%	-1,381100%	-1,375774%
23-Mar-06	0,001663894	0,229784%	0,22446%	-0,063395%	-0,058069%
24-Mar-06	0,011627907	0,229784%	0,22446%	0,933006%	0,938332%
27-Mar-06	-0,008210181	0,229784%	0,22446%	-1,050802%	-1,045477%
28-Mar-06	-0,001655629	0,229784%	0,22446%	-0,395347%	-0,390021%
29-Mar-06	0,008291874	0,229784%	0,22446%	0,599403%	0,604729%
30-Mar-06	-0,004934211	0,229784%	0,22446%	-0,723205%	-0,717880%
31-Mar-06	0,004958678	0,229784%	0,22446%	0,266083%	0,271409%
03-Abr-06	0	0,229784%	0,22446%	-0,229784%	-0,224459%
04-Abr-06	0,008223684	0,229784%	0,22446%	0,592584%	0,597910%
PROMEDIO	0,221023%			-0,008761%	-0,003435%

BANCO BOGOTA

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	-0,016	0,165689%	0,15986%	-1,765689%	-1,759862%
04-Ene-06	0,050135501	0,165689%	0,15986%	4,847861%	4,853688%
05-Ene-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
06-Ene-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
10-Ene-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
11-Ene-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
12-Ene-06	-0,010967742	0,165689%	0,15986%	-1,262464%	-1,256636%
13-Ene-06	0,011089367	0,165689%	0,15986%	0,943247%	0,949075%
16-Ene-06	-0,002580645	0,165689%	0,15986%	-0,423754%	-0,417926%
17-Ene-06	-0,001940492	0,165689%	0,15986%	-0,359739%	-0,353911%
18-Ene-06	-0,011665587	0,165689%	0,15986%	-1,332248%	-1,326421%
19-Ene-06	-0,029508197	0,165689%	0,15986%	-3,116509%	-3,110682%
20-Ene-05	0,010135135	0,165689%	0,15986%	0,847824%	0,853652%
23-Ene-06	0,006688963	0,165689%	0,15986%	0,503207%	0,509034%
24-Ene-06	0,026578073	0,165689%	0,15986%	2,492118%	2,497945%
25-Ene-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
26-Ene-06	0,003236246	0,165689%	0,15986%	0,157935%	0,163763%
27-Ene-06	0,032258065	0,165689%	0,15986%	3,060117%	3,065945%
30-Ene-06	0,009375	0,165689%	0,15986%	0,771811%	0,777638%
31-Ene-06	-0,009907121	0,165689%	0,15986%	-1,156401%	-1,150574%
01-Feb-06	-0,036682301	0,165689%	0,15986%	-3,833919%	-3,828092%
02-Feb-06	0,001294515	0,165689%	0,15986%	-0,036238%	-0,030410%
03-Feb-06	-0,014220933	0,165689%	0,15986%	-1,587783%	-1,581955%
06-Feb-06	-0,026229516	0,165689%	0,15986%	-2,788641%	-2,782813%
07-Feb-06	-0,040404221	0,165689%	0,15986%	-4,206111%	-4,200284%
08-Feb-06	0,001403527	0,165689%	0,15986%	-0,025337%	-0,019509%
09-Feb-06	0,023125739	0,165689%	0,15986%	2,146885%	2,152712%
10-Feb-06	0,085616152	0,165689%	0,15986%	8,395926%	8,401753%
13-Feb-06	0,009463845	0,165689%	0,15986%	0,780695%	0,786523%
14-Feb-06	-0,015624887	0,165689%	0,15986%	-1,728178%	-1,722351%
15-Feb-06	-0,009523931	0,165689%	0,15986%	-1,118082%	-1,112255%
16-Feb-06	-0,00983733	0,165689%	0,15986%	-1,149422%	-1,143595%
17-Feb-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
20-Feb-06	0,006493506	0,165689%	0,15986%	0,483661%	0,489489%
21-Feb-06	0,001290323	0,165689%	0,15986%	-0,036657%	-0,030830%
22-Feb-06	0,030927835	0,165689%	0,15986%	2,927094%	2,932922%
23-Feb-06	0,01625	0,165689%	0,15986%	1,459311%	1,465138%
24-Feb-06	0,005535055	0,165689%	0,15986%	0,387816%	0,393644%
27-Feb-06	0,002446483	0,165689%	0,15986%	0,078959%	0,084786%
28-Feb-06	-0,007931666	0,165689%	0,15986%	-0,958856%	-0,953028%
01-Mar-06	0,009840098	0,165689%	0,15986%	0,818320%	0,824148%
02-Mar-06	0,020097442	0,165689%	0,15986%	1,844055%	1,849882%
03-Mar-06	0,010149254	0,165689%	0,15986%	0,849236%	0,855064%
06-Mar-06	-0,054373522	0,165689%	0,15986%	-5,603042%	-5,597214%
07-Mar-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
08-Mar-06	0,034375	0,165689%	0,15986%	3,271811%	3,277638%
09-Mar-06	0,026586103	0,165689%	0,15986%	2,492921%	2,498748%
10-Mar-06	0,003531489	0,165689%	0,15986%	0,187460%	0,193287%
13-Mar-06	0,026392962	0,165689%	0,15986%	2,473607%	2,479434%
14-Mar-06	0	0,165689%	0,15986%	-0,165689%	-0,159862%
15-Mar-06	0,017714286	0,165689%	0,15986%	1,605739%	1,611567%
16-Mar-06	0,024705222	0,165689%	0,15986%	2,304833%	2,310660%
17-Mar-06	0,001643836	0,165689%	0,15986%	-0,001306%	0,004522%
21-Mar-06	-0,004376368	0,165689%	0,15986%	-0,603326%	-0,597499%
22-Mar-06	-0,002197802	0,165689%	0,15986%	-0,385470%	-0,379642%
23-Mar-06	0,002202643	0,165689%	0,15986%	0,054575%	0,060402%
24-Mar-06	-0,000549451	0,165689%	0,15986%	-0,220634%	-0,214807%
27-Mar-06	0,000549753	0,165689%	0,15986%	-0,110714%	-0,104887%
28-Mar-06	0,002197802	0,165689%	0,15986%	0,054091%	0,059918%
29-Mar-06	0,000548246	0,165689%	0,15986%	-0,110855%	-0,105037%
30-Mar-06	-0,006575342	0,165689%	0,15986%	-0,823224%	-0,817396%
31-Mar-06	0,004964148	0,165689%	0,15986%	0,330725%	0,336553%
03-Abr-06	0,004390779	0,165689%	0,15986%	0,273389%	0,279216%
04-Abr-06	-0,002732224	0,165689%	0,15986%	-0,438913%	-0,433086%
PROMEDIO	0,327192%			0,161503%	0,167330%

BANCOLOMBIA (ORD)

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,03195739	0,016780%	0,04246%	3,178959%	3,153280%
04-Ene-06	0,011612903	0,016780%	0,04246%	1,144511%	1,118832%
05-Ene-06	0,00255102	0,016780%	0,04246%	0,238322%	0,212643%
06-Ene-06	0,017811705	0,016780%	0,04246%	1,764391%	1,738712%
10-Ene-06	0,02375	0,016780%	0,04246%	2,358220%	2,332541%
11-Ene-06	0,021978022	0,016780%	0,04246%	2,181022%	2,155344%
12-Ene-06	0,003584229	0,016780%	0,04246%	0,341643%	0,315964%
13-Ene-06	0,011904762	0,016780%	0,04246%	1,173696%	1,148018%
16-Ene-06	-0,001176471	0,016780%	0,04246%	-0,134427%	-0,160106%
17-Ene-06	0,015312132	0,016780%	0,04246%	1,514433%	1,488755%
18-Ene-06	-0,015081206	0,016780%	0,04246%	-1,524900%	-1,550579%
19-Ene-06	-0,014134276	0,016780%	0,04246%	-1,430207%	-1,455886%
20-Ene-05	0	0,016780%	0,04246%	-0,016780%	-0,042459%
23-Ene-06	0,020310633	0,016780%	0,04246%	2,014284%	1,988605%
24-Ene-06	0,023419204	0,016780%	0,04246%	2,325141%	2,299462%
25-Ene-06	0	0,016780%	0,04246%	-0,016780%	-0,042459%
26-Ene-06	0,029748284	0,016780%	0,04246%	2,958049%	2,932370%
27-Ene-06	0,043333333	0,016780%	0,04246%	4,316554%	4,290875%
30-Ene-06	-0,004259851	0,016780%	0,04246%	-0,442765%	-0,468444%
31-Ene-06	-0,048128342	0,016780%	0,04246%	-4,829614%	-4,855293%
01-Feb-06	-0,026966292	0,016780%	0,04246%	-2,713409%	-2,739088%
02-Feb-06	0,016166282	0,016780%	0,04246%	1,599848%	1,574170%
03-Feb-06	-0,017045455	0,016780%	0,04246%	-1,721325%	-1,747004%
06-Feb-06	-0,023121387	0,016780%	0,04246%	-2,328919%	-2,354597%
07-Feb-06	-0,035502959	0,016780%	0,04246%	-3,567076%	-3,592755%
08-Feb-06	0,011042945	0,016780%	0,04246%	1,087515%	1,061836%
09-Feb-06	0,033980583	0,016780%	0,04246%	3,381278%	3,355600%
10-Feb-06	0,024647887	0,016780%	0,04246%	2,448009%	2,422330%
13-Feb-06	0,004581901	0,016780%	0,04246%	0,441410%	0,415731%
14-Feb-06	-0,019384265	0,016780%	0,04246%	-1,955206%	-1,980885%
15-Feb-06	0,004651163	0,016780%	0,04246%	0,448336%	0,422658%
16-Feb-06	-0,00462963	0,016780%	0,04246%	-0,479743%	-0,505422%
17-Feb-06	0,006976744	0,016780%	0,04246%	0,680895%	0,655216%
20-Feb-06	0,001154734	0,016780%	0,04246%	0,098694%	0,073015%
21-Feb-06	0,006920415	0,016780%	0,04246%	0,675262%	0,649583%
22-Feb-06	0,036655212	0,016780%	0,04246%	3,648741%	3,623063%
23-Feb-06	0,019889503	0,016780%	0,04246%	1,972170%	1,946492%
24-Feb-06	0,002166847	0,016780%	0,04246%	0,199905%	0,174226%
27-Feb-06	-0,015135135	0,016780%	0,04246%	-1,530293%	-1,555972%
28-Feb-06	0,006586169	0,016780%	0,04246%	0,641837%	0,616158%
01-Mar-06	0,022900763	0,016780%	0,04246%	2,273297%	2,247618%
02-Mar-06	0,007462687	0,016780%	0,04246%	0,729489%	0,703810%
03-Mar-06	-0,005291005	0,016780%	0,04246%	-0,545880%	-0,571559%
06-Mar-06	-0,031914894	0,016780%	0,04246%	-3,208269%	-3,233948%
07-Mar-06	-0,021978022	0,016780%	0,04246%	-2,214582%	-2,240261%
08-Mar-06	0,008988764	0,016780%	0,04246%	0,882097%	0,856418%
09-Mar-06	0,011135857	0,016780%	0,04246%	1,096806%	1,071127%
10-Mar-06	0,002202643	0,016780%	0,04246%	0,203485%	0,177806%
13-Mar-06	0	0,016780%	0,04246%	-0,016780%	-0,042459%
14-Mar-06	0	0,016780%	0,04246%	-0,016780%	-0,042459%
15-Mar-06	0,01978022	0,016780%	0,04246%	1,961242%	1,935563%
16-Mar-06	0,007543103	0,016780%	0,04246%	0,737531%	0,711852%
17-Mar-06	0,004278075	0,016780%	0,04246%	0,411028%	0,385349%
21-Mar-06	-0,001064963	0,016780%	0,04246%	-0,123276%	-0,148955%
22-Mar-06	-0,003198294	0,016780%	0,04246%	-0,336609%	-0,362288%
23-Mar-06	0,004278075	0,016780%	0,04246%	0,411028%	0,385349%
24-Mar-06	0,005324814	0,016780%	0,04246%	0,515702%	0,490023%
27-Mar-06	-0,008474576	0,016780%	0,04246%	-0,864237%	-0,889916%
28-Mar-06	0,014957265	0,016780%	0,04246%	1,478947%	1,453268%
29-Mar-06	0,018947368	0,016780%	0,04246%	1,877957%	1,852278%
30-Mar-06	0,002066116	0,016780%	0,04246%	0,189832%	0,164153%
31-Mar-06	0,008247423	0,016780%	0,04246%	0,807962%	0,782284%
03-Abr-06	0,028629857	0,016780%	0,04246%	2,846206%	2,820527%
04-Abr-06	0,008946322	0,016780%	0,04246%	0,877852%	0,852174%
PROMEDIO	0,48734%			0,47056%	0,44488%

GRUPO AVAL

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	-0,0015625	0,125871%	0,11876%	-0,282121%	-0,275013%
04-Ene-06	-0,007824726	0,125871%	0,11876%	-0,908343%	-0,901236%
05-Ene-06	0,003154574	0,125871%	0,11876%	0,189587%	0,196694%
06-Ene-06	0,020440252	0,125871%	0,11876%	1,918154%	1,925262%
10-Ene-06	-0,006163328	0,125871%	0,11876%	-0,742204%	-0,735096%
11-Ene-06	0,004651163	0,125871%	0,11876%	0,339245%	0,346353%
12-Ene-06	-0,012345679	0,125871%	0,11876%	-1,360439%	-1,353331%
13-Ene-06	0,0390625	0,125871%	0,11876%	3,780379%	3,787487%
16-Ene-06	0	0,125871%	0,11876%	-0,125871%	-0,118763%
17-Ene-06	0,097744361	0,125871%	0,11876%	9,648565%	9,655673%
18-Ene-06	0,068493151	0,125871%	0,11876%	6,723444%	6,730552%
19-Ene-06	-0,06025641	0,125871%	0,11876%	-6,151512%	-6,144404%
20-Ene-05	0,02319236	0,125871%	0,11876%	2,193365%	2,200473%
23-Ene-06	0,001333333	0,125871%	0,11876%	0,007462%	0,014570%
24-Ene-06	0,005326232	0,125871%	0,11876%	0,406752%	0,413860%
25-Ene-06	0	0,125871%	0,11876%	-0,125871%	-0,118763%
26-Ene-06	0,01986755	0,125871%	0,11876%	1,860884%	1,867992%
27-Ene-06	0,041558442	0,125871%	0,11876%	4,029973%	4,037081%
30-Ene-06	-0,021197007	0,125871%	0,11876%	-2,245572%	-2,238464%
31-Ene-06	-0,006369427	0,125871%	0,11876%	-0,762814%	-0,755706%
01-Feb-06	-0,041583205	0,125871%	0,11876%	-4,284191%	-4,277084%
02-Feb-06	0,02670229	0,125871%	0,11876%	2,544358%	2,551466%
03-Feb-06	-0,031209334	0,125871%	0,11876%	-3,246804%	-3,239697%
06-Feb-06	-0,025503354	0,125871%	0,11876%	-2,676206%	-2,669099%
07-Feb-06	-0,033057819	0,125871%	0,11876%	-3,431653%	-3,424545%
08-Feb-06	0,025641	0,125871%	0,11876%	2,438229%	2,445337%
09-Feb-06	0,013888829	0,125871%	0,11876%	1,263012%	1,270119%
10-Feb-06	0,020547995	0,125871%	0,11876%	1,928929%	1,936036%
13-Feb-06	0,021476445	0,125871%	0,11876%	2,021774%	2,028881%
14-Feb-06	-0,021024904	0,125871%	0,11876%	-2,228361%	-2,221254%
15-Feb-06	-0,005369078	0,125871%	0,11876%	-0,662779%	-0,655671%
16-Feb-06	-0,014844902	0,125871%	0,11876%	-1,610361%	-1,603254%
17-Feb-06	0,013698709	0,125871%	0,11876%	1,244000%	1,251108%
20-Feb-06	-0,00540549	0,125871%	0,11876%	-0,666420%	-0,659312%
21-Feb-06	0,020380484	0,125871%	0,11876%	1,912178%	1,919285%
22-Feb-06	0,025299599	0,125871%	0,11876%	2,404089%	2,411196%
23-Feb-06	0,014285679	0,125871%	0,11876%	1,302697%	1,309804%
24-Feb-06	0,00256086	0,125871%	0,11876%	0,130215%	0,137323%
27-Feb-06	-0,024952015	0,125871%	0,11876%	-2,621072%	-2,613965%
28-Feb-06	0,003937008	0,125871%	0,11876%	0,267830%	0,274937%
01-Mar-06	-0,00130719	0,125871%	0,11876%	-0,256590%	-0,249482%
02-Mar-06	0,001308901	0,125871%	0,11876%	0,005019%	0,012127%
03-Mar-06	-0,026143791	0,125871%	0,11876%	-2,740250%	-2,733142%
06-Mar-06	-0,04966443	0,125871%	0,11876%	-5,092314%	-5,085206%
07-Mar-06	0,024011299	0,125871%	0,11876%	2,275259%	2,282367%
08-Mar-06	0,006896552	0,125871%	0,11876%	0,563784%	0,570892%
09-Mar-06	0,004109589	0,125871%	0,11876%	0,285088%	0,292196%
10-Mar-06	-0,001364256	0,125871%	0,11876%	-0,262297%	-0,255189%
13-Mar-06	-0,00273224	0,125871%	0,11876%	-0,399095%	-0,391987%
14-Mar-06	0	0,125871%	0,11876%	-0,125871%	-0,118763%
15-Mar-06	0,002739726	0,125871%	0,11876%	0,148102%	0,155209%
16-Mar-06	0,028688525	0,125871%	0,11876%	2,742982%	2,750089%
17-Mar-06	-0,009296149	0,125871%	0,11876%	-1,055486%	-1,048378%
21-Mar-06	-0,028150134	0,125871%	0,11876%	-2,940884%	-2,933777%
22-Mar-06	0,005517241	0,125871%	0,11876%	0,425853%	0,432961%
23-Mar-06	0	0,125871%	0,11876%	-0,125871%	-0,118763%
24-Mar-06	0,015089163	0,125871%	0,11876%	1,383045%	1,390153%
27-Mar-06	-0,006756757	0,125871%	0,11876%	-0,801547%	-0,794439%
28-Mar-06	0,017687075	0,125871%	0,11876%	1,642837%	1,649944%
29-Mar-06	-0,010695187	0,125871%	0,11876%	-1,195390%	-1,188282%
30-Mar-06	-0,013513514	0,125871%	0,11876%	-1,477222%	-1,470115%
31-Mar-06	0	0,125871%	0,11876%	-0,125871%	-0,118763%
03-Abr-06	0	0,125871%	0,11876%	-0,125871%	-0,118763%
04-Abr-06	-0,006849315	0,125871%	0,11876%	-0,818002%	-0,803695%
PROMEDIO	0,22523%			0,09936%	0,10647%

COLTABACO

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM	
03-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
04-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
05-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
06-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
10-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
11-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
12-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
13-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
16-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
17-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
18-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
19-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
20-Ene-05		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
23-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
24-Ene-06	-0,181862409	0,109943%	0,06908%	-18,296184%	-18,255317%	
25-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
26-Ene-06	0,159086604	0,109943%	0,06908%	15,798717%	15,839584%	
27-Ene-06	-0,097476764	0,109943%	0,06908%	-9,857620%	-9,816753%	
30-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
31-Ene-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
01-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
02-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
03-Feb-06	0,134749635	0,109943%	0,06908%	13,365020%	13,405887%	
06-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
07-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
08-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
09-Feb-06	-0,053814007	0,109943%	0,06908%	-5,491344%	-5,450477%	
10-Feb-06	0,019607843	0,109943%	0,06908%	1,850841%	1,891708%	
13-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
14-Feb-06	0,061538462	0,109943%	0,06908%	6,043903%	6,084770%	
15-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
16-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
17-Feb-06	-0,098731884	0,109943%	0,06908%	-9,983132%	-9,942265%	
20-Feb-06	0,005025126	0,109943%	0,06908%	0,392569%	0,433436%	
21-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
22-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
23-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
24-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
27-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
28-Feb-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
01-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
02-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
03-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
06-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
07-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
08-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
09-Mar-06	0,058783799	0,109943%	0,06908%	5,768437%	5,809304%	
10-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
13-Mar-06	-0,008296122	0,109943%	0,06908%	-0,939555%	-0,898688%	
14-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
15-Mar-06	0,047619048	0,109943%	0,06908%	4,651961%	4,692828%	
16-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
17-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
21-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
22-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
23-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
24-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
27-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
28-Mar-06	-0,000967191	0,109943%	0,06908%	-0,206662%	-0,165795%	
29-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
30-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
31-Mar-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
03-Abr-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
04-Abr-06		0	0,109943%	0,06908%	-0,109943%	-0,069076%
PROMEDIO	0,0707221%			-0,0392212%	0,0016458%	

BANCOLOMBIA (PR)

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,00690572	0,193635%	0,19881%	0,496937%	0,491759%
04-Ene-06	0,02538989	0,193635%	0,19881%	2,34534%	2,340176%
05-Ene-06	-0,00811182	0,193635%	0,19881%	-1,004753%	-1,009932%
06-Ene-06	-0,001567874	0,193635%	0,19881%	-0,350422%	-0,355601%
10-Ene-06	0,036540201	0,193635%	0,19881%	3,460386%	3,455207%
11-Ene-06	-0,004917576	0,193635%	0,19881%	-0,685392%	-0,690571%
12-Ene-06	0,002544749	0,193635%	0,19881%	0,060840%	0,055662%
13-Ene-06	0,000341764	0,193635%	0,19881%	-0,159458%	-0,164637%
16-Ene-06	0,000180589	0,193635%	0,19881%	-0,175576%	-0,180754%
17-Ene-06	0,007589596	0,193635%	0,19881%	0,565325%	0,560146%
18-Ene-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
19-Ene-06	-0,037370965	0,193635%	0,19881%	-3,930731%	-3,935910%
20-Ene-05	0,005081576	0,193635%	0,19881%	0,314523%	0,309344%
23-Ene-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
24-Ene-06	0,016765084	0,193635%	0,19881%	1,482874%	1,477695%
25-Ene-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
26-Ene-06	0,038991072	0,193635%	0,19881%	3,705473%	3,700294%
27-Ene-06	0,041395695	0,193635%	0,19881%	3,945935%	3,940756%
30-Ene-06	0,009459404	0,193635%	0,19881%	0,752306%	0,747127%
31-Ene-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
01-Feb-06	-0,059524857	0,193635%	0,19881%	-6,146120%	-6,151299%
02-Feb-06	0,002481535	0,193635%	0,19881%	0,054519%	0,049340%
03-Feb-06	-0,01315463	0,193635%	0,19881%	-1,509098%	-1,514276%
06-Feb-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
07-Feb-06	-0,011960207	0,193635%	0,19881%	-1,389655%	-1,394834%
08-Feb-06	-0,04086487	0,193635%	0,19881%	-4,280122%	-4,285300%
09-Feb-06	0,037552488	0,193635%	0,19881%	3,561614%	3,556435%
10-Feb-06	0,011764622	0,193635%	0,19881%	0,982828%	0,977649%
13-Feb-06	0,010681935	0,193635%	0,19881%	0,874559%	0,869380%
14-Feb-06	-0,019731587	0,193635%	0,19881%	-2,166793%	-2,171972%
15-Feb-06	0,003083786	0,193635%	0,19881%	0,114744%	0,109565%
16-Feb-06	-0,002042566	0,193635%	0,19881%	-0,397891%	-0,403070%
17-Feb-06	0,023659757	0,193635%	0,19881%	2,172341%	2,167162%
20-Feb-06	-0,000542285	0,193635%	0,19881%	-0,247863%	-0,253042%
21-Feb-06	-0,006511108	0,193635%	0,19881%	-0,844745%	-0,849924%
22-Feb-06	0,015140449	0,193635%	0,19881%	1,320410%	1,315231%
23-Feb-06	0,02787105	0,193635%	0,19881%	2,593470%	2,588292%
24-Feb-06	0,002698158	0,193635%	0,19881%	0,076181%	0,071002%
27-Feb-06	-0,008216512	0,193635%	0,19881%	-1,015286%	-1,020465%
28-Feb-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
01-Mar-06	0,016448428	0,193635%	0,19881%	1,451208%	1,446029%
02-Mar-06	0,024545817	0,193635%	0,19881%	2,260947%	2,255768%
03-Mar-06	-0,000903517	0,193635%	0,19881%	-0,283986%	-0,289165%
06-Mar-06	-0,026891139	0,193635%	0,19881%	-2,887248%	-2,887927%
07-Mar-06	-0,051622633	0,193635%	0,19881%	-5,355898%	-5,361077%
08-Mar-06	0,014918116	0,193635%	0,19881%	1,298177%	1,292998%
09-Mar-06	0,017447248	0,193635%	0,19881%	1,551090%	1,545911%
10-Mar-06	-0,015996498	0,193635%	0,19881%	-1,793284%	-1,798463%
13-Mar-06	0,022638702	0,193635%	0,19881%	2,070236%	2,065057%
14-Mar-06	-0,00572409	0,193635%	0,19881%	-0,766043%	-0,771222%
15-Mar-06	0,013949778	0,193635%	0,19881%	1,201343%	1,196164%
16-Mar-06	0,015382806	0,193635%	0,19881%	1,344646%	1,339467%
17-Mar-06	0,00124124	0,193635%	0,19881%	-0,069511%	-0,074689%
21-Mar-06	-0,017126069	0,193635%	0,19881%	-1,906241%	-1,911420%
22-Mar-06	0,013038646	0,193635%	0,19881%	1,110230%	1,105051%
23-Mar-06	0,008329942	0,193635%	0,19881%	0,639360%	0,634181%
24-Mar-06	0,009312349	0,193635%	0,19881%	0,737600%	0,732421%
27-Mar-06	-0,001771304	0,193635%	0,19881%	-0,370765%	-0,375944%
28-Mar-06	0,008569976	0,193635%	0,19881%	0,663363%	0,658184%
29-Mar-06	0,012767564	0,193635%	0,19881%	1,083122%	1,077943%
30-Mar-06	0,004732514	0,193635%	0,19881%	0,279617%	0,274438%
31-Mar-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
03-Abr-06	0	0,193635%	0,19881%	-0,193635%	-0,198813%
04-Abr-06	0,051236031	0,193635%	0,19881%	4,929969%	4,924790%
PROMEDIO	0,353323%			0,159689%	0,154510%

EXITO

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,019607843	0,118840%	0,11764%	1,841944%	1,843141%
04-Ene-06	0,01025641	0,118840%	0,11764%	0,906801%	0,907998%
05-Ene-06	-0,005076142	0,118840%	0,11764%	-0,626454%	-0,625257%
06-Ene-06	0,007653061	0,118840%	0,11764%	0,646466%	0,647663%
10-Ene-06	0,002531646	0,118840%	0,11764%	0,134324%	0,135521%
11-Ene-06	0,005050505	0,118840%	0,11764%	0,386210%	0,387407%
12-Ene-06	0,060301508	0,118840%	0,11764%	5,911311%	5,912508%
13-Ene-06	0,104265403	0,118840%	0,11764%	10,307700%	10,308897%
16-Ene-06	-0,008583691	0,118840%	0,11764%	-0,977209%	-0,976012%
17-Ene-06	-0,003246753	0,118840%	0,11764%	-0,443516%	-0,442318%
18-Ene-06	-0,01194354	0,118840%	0,11764%	-1,313194%	-1,311997%
19-Ene-06	-0,042857143	0,118840%	0,11764%	-4,404555%	-4,403357%
20-Ene-06	0,010332951	0,118840%	0,11764%	0,914455%	0,915652%
23-Ene-06	0,011363636	0,118840%	0,11764%	1,017523%	1,018721%
24-Ene-06	0,020224719	0,118840%	0,11764%	1,903632%	1,904829%
25-Ene-06	0	0,118840%	0,11764%	-0,118840%	-0,117643%
26-Ene-06	0,070484581	0,118840%	0,11764%	6,929618%	6,930815%
27-Ene-06	0,021604938	0,118840%	0,11764%	2,041654%	2,042851%
30-Ene-06	0,037260826	0,118840%	0,11764%	3,607242%	3,608440%
31-Ene-06	-0,019417476	0,118840%	0,11764%	-2,060588%	-2,059391%
01-Feb-06	-0,066709703	0,118840%	0,11764%	-6,789811%	-6,788613%
02-Feb-06	0,037037068	0,118840%	0,11764%	3,584867%	3,586064%
03-Feb-06	-0,012244879	0,118840%	0,11764%	-1,343328%	-1,342131%
06-Feb-06	-0,07024796	0,118840%	0,11764%	-7,143636%	-7,142439%
07-Feb-06	-0,033333281	0,118840%	0,11764%	-3,452168%	-3,450971%
08-Feb-06	0,034482703	0,118840%	0,11764%	3,329430%	3,330627%
09-Feb-06	0,053333362	0,118840%	0,11764%	5,214496%	5,215693%
10-Feb-06	0,021097048	0,118840%	0,11764%	1,990865%	1,992062%
13-Feb-06	0,016528968	0,118840%	0,11764%	1,534057%	1,535254%
14-Feb-06	0,010162551	0,118840%	0,11764%	0,897415%	0,898612%
15-Feb-06	-0,017650025	0,118840%	0,11764%	-1,883843%	-1,882646%
16-Feb-06	-0,006160164	0,118840%	0,11764%	-0,734857%	-0,733659%
17-Feb-06	0,018595041	0,118840%	0,11764%	1,740664%	1,741861%
20-Feb-06	-0,00811359	0,118840%	0,11764%	-0,930199%	-0,929002%
21-Feb-06	0,017382413	0,118840%	0,11764%	1,619401%	1,620598%
22-Feb-06	0,007035176	0,118840%	0,11764%	0,584677%	0,585875%
23-Feb-06	0,015968064	0,118840%	0,11764%	1,479766%	1,479163%
24-Feb-06	0,009823183	0,118840%	0,11764%	0,863478%	0,864675%
27-Feb-06	-0,027237354	0,118840%	0,11764%	-2,842576%	-2,841378%
28-Feb-06	0,01	0,118840%	0,11764%	0,881160%	0,882357%
01-Mar-06	0,011881188	0,118840%	0,11764%	1,069279%	1,070476%
02-Mar-06	-0,021526419	0,118840%	0,11764%	-2,271482%	-2,270285%
03-Mar-06	0,002	0,118840%	0,11764%	0,081160%	0,082357%
06-Mar-06	-0,027944112	0,118840%	0,11764%	-2,913251%	-2,912054%
07-Mar-06	-0,019507187	0,118840%	0,11764%	-2,069559%	-2,068362%
08-Mar-06	0,011518325	0,118840%	0,11764%	1,032992%	1,034189%
09-Mar-06	0,008281573	0,118840%	0,11764%	0,709317%	0,710514%
10-Mar-06	-0,009240246	0,118840%	0,11764%	-1,042865%	-1,041668%
13-Mar-06	0,015544041	0,118840%	0,11764%	1,435564%	1,436761%
14-Mar-06	-0,008163265	0,118840%	0,11764%	-0,935167%	-0,933970%
15-Mar-06	0,009259259	0,118840%	0,11764%	0,807086%	0,808283%
16-Mar-06	0,012232416	0,118840%	0,11764%	1,104401%	1,105599%
17-Mar-06	0,035246727	0,118840%	0,11764%	3,405832%	3,407030%
21-Mar-06	-0,007782101	0,118840%	0,11764%	-0,897050%	-0,895853%
22-Mar-06	-0,017647059	0,118840%	0,11764%	-1,883546%	-1,882349%
23-Mar-06	0,00998004	0,118840%	0,11764%	0,879164%	0,880361%
24-Mar-06	0,023715415	0,118840%	0,11764%	2,252701%	2,253898%
27-Mar-06	0,025096525	0,118840%	0,11764%	2,390812%	2,392009%
28-Mar-06	0,054613936	0,118840%	0,11764%	5,342553%	5,343751%
29-Mar-06	0	0,118840%	0,11764%	-0,118840%	-0,117643%
30-Mar-06	-0,025	0,118840%	0,11764%	-2,618840%	-2,617643%
31-Mar-06	0,003663004	0,118840%	0,11764%	0,247460%	0,248657%
03-Abr-06	0,009124088	0,118840%	0,11764%	0,793569%	0,794766%
04-Abr-06	0,021699819	0,118840%	0,11764%	2,051142%	2,052339%
PROMEDIO	0,650950%			0,532110%	0,533307%

NACIONAL DE CHOCOLATES

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,014827018	0,041712%	0,03834%	1,440990%	1,444360%
04-Ene-06	0,030844156	0,041712%	0,03834%	3,042704%	3,046073%
05-Ene-06	-0,007874016	0,041712%	0,03834%	-0,829113%	-0,825744%
06-Ene-06	0,006349206	0,041712%	0,03834%	0,593209%	0,596578%
10-Ene-06	0,001577287	0,041712%	0,03834%	0,116017%	0,119387%
11-Ene-06	0	0,041712%	0,03834%	-0,041712%	-0,038342%
12-Ene-06	0,015748031	0,041712%	0,03834%	1,533092%	1,536461%
13-Ene-06	0	0,041712%	0,03834%	-0,041712%	-0,038342%
16-Ene-06	-0,018604651	0,041712%	0,03834%	-1,902177%	-1,898807%
17-Ene-06	0,02685624	0,041712%	0,03834%	2,643912%	2,647282%
18-Ene-06	0,001538462	0,041712%	0,03834%	0,112135%	0,115504%
19-Ene-06	-0,02764977	0,041712%	0,03834%	-2,806689%	-2,803319%
20-Ene-05	0,014218009	0,041712%	0,03834%	1,380089%	1,383459%
23-Ene-06	0	0,041712%	0,03834%	-0,041712%	-0,038342%
24-Ene-06	0,00623053	0,041712%	0,03834%	0,581341%	0,584711%
25-Ene-06	0	0,041712%	0,03834%	-0,041712%	-0,038342%
26-Ene-06	0,00619195	0,041712%	0,03834%	0,577483%	0,580853%
27-Ene-06	0,016923077	0,041712%	0,03834%	1,650596%	1,653966%
30-Ene-06	0	0,041712%	0,03834%	-0,041712%	-0,038342%
31-Ene-06	-0,019667171	0,041712%	0,03834%	-2,008429%	-2,005059%
01-Feb-06	0,000327932	0,041712%	0,03834%	-0,008918%	-0,005549%
02-Feb-06	0,012326205	0,041712%	0,03834%	1,190909%	1,194278%
03-Feb-06	0,012176881	0,041712%	0,03834%	1,175977%	1,179346%
06-Feb-06	-0,025564106	0,041712%	0,03834%	-2,598122%	-2,594753%
07-Feb-06	-0,050926008	0,041712%	0,03834%	-5,134312%	-5,130943%
08-Feb-06	-0,011382109	0,041712%	0,03834%	-1,179922%	-1,176553%
09-Feb-06	0,027960748	0,041712%	0,03834%	2,754363%	2,757733%
10-Feb-06	0,072000179	0,041712%	0,03834%	7,158306%	7,161676%
13-Feb-06	0,022387614	0,041712%	0,03834%	2,197050%	2,200419%
14-Feb-06	-0,007298641	0,041712%	0,03834%	-0,771576%	-0,768206%
15-Feb-06	0,012993706	0,041712%	0,03834%	1,257659%	1,261028%
16-Feb-06	0,002906977	0,041712%	0,03834%	0,248986%	0,252356%
17-Feb-06	0,01884058	0,041712%	0,03834%	1,842346%	1,845716%
20-Feb-06	0,027027027	0,041712%	0,03834%	2,660991%	2,664361%
21-Feb-06	0,016620499	0,041712%	0,03834%	1,620338%	1,623708%
22-Feb-06	0,014986376	0,041712%	0,03834%	1,456926%	1,460295%
23-Feb-06	0,018791946	0,041712%	0,03834%	1,837483%	1,840852%
24-Feb-06	-0,005270092	0,041712%	0,03834%	-0,568721%	-0,565351%
27-Feb-06	0,001324503	0,041712%	0,03834%	0,090739%	0,094108%
28-Feb-06	0,025132275	0,041712%	0,03834%	2,471516%	2,474885%
01-Mar-06	0,04516129	0,041712%	0,03834%	4,474417%	4,477787%
02-Mar-06	-0,024691358	0,041712%	0,03834%	-2,510847%	-2,507478%
03-Mar-06	-0,012658228	0,041712%	0,03834%	-1,307534%	-1,304165%
06-Mar-06	-0,019230769	0,041712%	0,03834%	-1,964789%	-1,961419%
07-Mar-06	-0,050980392	0,041712%	0,03834%	-5,139751%	-5,136381%
08-Mar-06	0,019283747	0,041712%	0,03834%	1,886663%	1,890032%
09-Mar-06	0,013513514	0,041712%	0,03834%	1,309640%	1,313009%
10-Mar-06	0,004	0,041712%	0,03834%	0,358288%	0,361658%
13-Mar-06	0,002656042	0,041712%	0,03834%	0,223893%	0,227262%
14-Mar-06	0	0,041712%	0,03834%	-0,041712%	-0,038342%
15-Mar-06	-0,00397351	0,041712%	0,03834%	-0,439063%	-0,435693%
16-Mar-06	0,025265957	0,041712%	0,03834%	2,484884%	2,488254%
17-Mar-06	0,0011673152	0,041712%	0,03834%	1,125604%	1,128973%
21-Mar-06	-0,001282051	0,041712%	0,03834%	-0,169917%	-0,166547%
22-Mar-06	-0,011553273	0,041712%	0,03834%	-1,197039%	-1,193670%
23-Mar-06	0,01038961	0,041712%	0,03834%	0,997249%	1,000619%
24-Mar-06	-0,010282776	0,041712%	0,03834%	-1,069989%	-1,066620%
27-Mar-06	0,012987013	0,041712%	0,03834%	1,256990%	1,260359%
28-Mar-06	0,002564103	0,041712%	0,03834%	0,214699%	0,218068%
29-Mar-06	0,007672634	0,041712%	0,03834%	0,725552%	0,728921%
30-Mar-06	-0,016497462	0,041712%	0,03834%	-1,691458%	-1,688088%
31-Mar-06	0,003870968	0,041712%	0,03834%	0,345385%	0,348755%
03-Abr-06	-0,002570694	0,041712%	0,03834%	-0,298781%	-0,295412%
04-Abr-06	0,027061856	0,041712%	0,03834%	2,664474%	2,667843%
PROMEDIO	0,445703%			0,403992%	0,407361%

VALOREM

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,046511628	0,204589%	0,17359%	4,446574%	4,477573%
04-Ene-06	0,023931624	0,204589%	0,17359%	2,188573%	2,219573%
05-Ene-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
06-Ene-06	-0,023372287	0,204589%	0,17359%	-2,541818%	-2,510818%
10-Ene-06	0,076923077	0,204589%	0,17359%	7,487719%	7,518718%
11-Ene-06	-0,015873016	0,204589%	0,17359%	-1,791891%	-1,760891%
12-Ene-06	0,033870968	0,204589%	0,17359%	3,182508%	3,213507%
13-Ene-06	0,029641186	0,204589%	0,17359%	2,759530%	2,790529%
16-Ene-06	0,060606061	0,204589%	0,17359%	5,856017%	5,887016%
17-Ene-06	0,028571429	0,204589%	0,17359%	2,652554%	2,683553%
18-Ene-06	0,097222222	0,204589%	0,17359%	9,517633%	9,548633%
19-Ene-06	-0,018987342	0,204589%	0,17359%	-2,103323%	-2,072324%
20-Ene-06	0,060645161	0,204589%	0,17359%	5,859927%	5,890927%
23-Ene-06	-0,00243309	0,204589%	0,17359%	-0,447898%	-0,416899%
24-Ene-06	-0,012195122	0,204589%	0,17359%	-1,424101%	-1,393102%
25-Ene-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
26-Ene-06	0,098765432	0,204589%	0,17359%	9,671954%	9,702954%
27-Ene-06	0,02247191	0,204589%	0,17359%	2,042602%	2,073601%
30-Ene-06	-0,021978022	0,204589%	0,17359%	-2,402391%	-2,371392%
31-Ene-06	-0,02247191	0,204589%	0,17359%	-2,451780%	-2,420781%
01-Feb-06	-0,08045977	0,204589%	0,17359%	-8,250566%	-8,219567%
02-Feb-06	0,0875	0,204589%	0,17359%	8,545411%	8,576410%
03-Feb-06	-0,040229885	0,204589%	0,17359%	-4,227577%	-4,196578%
06-Feb-06	-0,077844311	0,204589%	0,17359%	-7,989020%	-7,958021%
07-Feb-06	-0,051948052	0,204589%	0,17359%	-5,399394%	-5,368395%
08-Feb-06	0,054794521	0,204589%	0,17359%	5,274863%	5,305862%
09-Feb-06	0,038961039	0,204589%	0,17359%	3,691515%	3,722514%
10-Feb-06	0,0375	0,204589%	0,17359%	3,545411%	3,576410%
13-Feb-06	-0,012048193	0,204589%	0,17359%	-1,409408%	-1,378409%
14-Feb-06	-0,024390244	0,204589%	0,17359%	-2,643613%	-2,612614%
15-Feb-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
16-Feb-06	-0,025	0,204589%	0,17359%	-2,704589%	-2,673590%
17-Feb-06	0,025641026	0,204589%	0,17359%	2,359514%	2,390513%
20-Feb-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
21-Feb-06	0,0625	0,204589%	0,17359%	6,045411%	6,076410%
22-Feb-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
23-Feb-06	-0,023529412	0,204589%	0,17359%	-2,557530%	-2,526531%
24-Feb-06	0,022891566	0,204589%	0,17359%	2,084568%	2,115567%
27-Feb-06	-0,034157833	0,204589%	0,17359%	-3,620372%	-3,589373%
28-Feb-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
01-Mar-06	-0,012195122	0,204589%	0,17359%	-1,424101%	-1,393102%
02-Mar-06	0,001234568	0,204589%	0,17359%	-0,081132%	-0,050133%
03-Mar-06	-0,061652281	0,204589%	0,17359%	-6,369817%	-6,338818%
06-Mar-06	-0,014454665	0,204589%	0,17359%	-1,650055%	-1,619056%
07-Mar-06	-0,026666667	0,204589%	0,17359%	-2,871256%	-2,840256%
08-Mar-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
09-Mar-06	0,026027397	0,204589%	0,17359%	2,398151%	2,429150%
10-Mar-06	0,001335113	0,204589%	0,17359%	-0,071078%	-0,040078%
13-Mar-06	-0,030666667	0,204589%	0,17359%	-3,271256%	-3,240256%
14-Mar-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
15-Mar-06	0,022008253	0,204589%	0,17359%	1,996236%	2,027236%
16-Mar-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
17-Mar-06	0,00269179	0,204589%	0,17359%	0,064590%	0,095589%
21-Mar-06	-0,006711409	0,204589%	0,17359%	-0,875730%	-0,844731%
22-Mar-06	-0,027027027	0,204589%	0,17359%	-2,907292%	-2,876292%
23-Mar-06	0,004166667	0,204589%	0,17359%	0,212078%	0,243077%
24-Mar-06	0,02351314	0,204589%	0,17359%	2,146725%	2,177724%
27-Mar-06	0,013513514	0,204589%	0,17359%	1,146762%	1,177762%
28-Mar-06	-0,033333333	0,204589%	0,17359%	-3,537922%	-3,506923%
29-Mar-06	0	0,204589%	0,17359%	-0,204589%	-0,173590%
30-Mar-06	-0,004137931	0,204589%	0,17359%	-0,618382%	-0,587383%
31-Mar-06	-0,006925208	0,204589%	0,17359%	-0,897110%	-0,866110%
03-Abr-06	-0,015341702	0,204589%	0,17359%	-1,738759%	-1,707760%
04-Abr-06	0,005665722	0,204589%	0,17359%	0,361983%	0,392983%
PROMEDIO	0,442304%			0,237715%	0,268714%

COLINVER

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,033492823	0,086700%	0,08452%	3,262582%	3,264760%
04-Ene-06	0,011111111	0,086700%	0,08452%	1,024411%	1,026589%
05-Ene-06	-0,006410256	0,086700%	0,08452%	-0,727726%	-0,725548%
06-Ene-06	-0,004608295	0,086700%	0,08452%	-0,547530%	-0,545352%
10-Ene-06	0,009259259	0,086700%	0,08452%	0,839226%	0,841404%
11-Ene-06	0,027522936	0,086700%	0,08452%	2,665593%	2,667771%
12-Ene-06	0,014285714	0,086700%	0,08452%	1,341871%	1,344049%
13-Ene-06	0,016725352	0,086700%	0,08452%	1,585835%	1,588013%
16-Ene-06	0,017316017	0,086700%	0,08452%	1,644901%	1,647079%
17-Ene-06	0	0,086700%	0,08452%	-0,086700%	-0,084522%
18-Ene-06	-0,02212766	0,086700%	0,08452%	-2,299466%	-2,297288%
19-Ene-06	-0,00435161	0,086700%	0,08452%	-0,521861%	-0,519683%
20-Ene-05	0,007867133	0,086700%	0,08452%	0,700013%	0,702191%
23-Ene-06	0,010407632	0,086700%	0,08452%	0,954063%	0,956241%
24-Ene-06	0,021459227	0,086700%	0,08452%	2,059222%	2,061400%
25-Ene-06	0	0,086700%	0,08452%	-0,086700%	-0,084522%
26-Ene-06	0,06302521	0,086700%	0,08452%	6,215821%	6,217999%
27-Ene-06	0,031620553	0,086700%	0,08452%	3,075355%	3,077533%
30-Ene-06	-0,022988506	0,086700%	0,08452%	-2,385551%	-2,383373%
31-Ene-06	-0,014901961	0,086700%	0,08452%	-1,576896%	-1,574718%
01-Feb-06	-0,049056927	0,086700%	0,08452%	-4,992393%	-4,990215%
02-Feb-06	0,056066953	0,086700%	0,08452%	5,519995%	5,522173%
03-Feb-06	-0,0113767	0,086700%	0,08452%	-1,224370%	-1,222192%
06-Feb-06	-0,030473136	0,086700%	0,08452%	-3,134014%	-3,131836%
07-Feb-06	-0,043837883	0,086700%	0,08452%	-4,470489%	-4,468311%
08-Feb-06	-0,000865052	0,086700%	0,08452%	-0,173205%	-0,171027%
09-Feb-06	0,032900433	0,086700%	0,08452%	3,203343%	3,205521%
10-Feb-06	0,035205365	0,086700%	0,08452%	3,433836%	3,436014%
13-Feb-06	0,013765182	0,086700%	0,08452%	1,289818%	1,291996%
14-Feb-06	-0,008785942	0,086700%	0,08452%	-0,965295%	-0,963117%
15-Feb-06	0,004834811	0,086700%	0,08452%	0,396781%	0,398959%
16-Feb-06	-0,001603849	0,086700%	0,08452%	-0,247085%	-0,244907%
17-Feb-06	-0,003212851	0,086700%	0,08452%	-0,407985%	-0,405807%
20-Feb-06	0,011281225	0,086700%	0,08452%	1,041422%	1,043600%
21-Feb-06	0,015936255	0,086700%	0,08452%	1,506925%	1,509103%
22-Feb-06	0,019607843	0,086700%	0,08452%	1,874084%	1,876262%
23-Feb-06	0,016153846	0,086700%	0,08452%	1,528684%	1,530862%
24-Feb-06	0,006056018	0,086700%	0,08452%	0,518902%	0,521080%
27-Feb-06	-0,025583145	0,086700%	0,08452%	-2,645015%	-2,642837%
28-Feb-06	-0,001544402	0,086700%	0,08452%	-0,241140%	-0,238962%
01-Mar-06	0,005413766	0,086700%	0,08452%	0,454676%	0,456854%
02-Mar-06	0	0,086700%	0,08452%	-0,086700%	-0,084522%
03-Mar-06	-0,015384615	0,086700%	0,08452%	-1,625162%	-1,622984%
06-Mar-06	-0,0265625	0,086700%	0,08452%	-2,742950%	-2,740772%
07-Mar-06	-0,028892456	0,086700%	0,08452%	-2,975946%	-2,973768%
08-Mar-06	-0,004132231	0,086700%	0,08452%	-0,499923%	-0,497745%
09-Mar-06	0,01659751	0,086700%	0,08452%	1,573051%	1,575229%
10-Mar-06	-0,004081633	0,086700%	0,08452%	-0,494864%	-0,492686%
13-Mar-06	0,004098361	0,086700%	0,08452%	0,323136%	0,325314%
14-Mar-06	0,005714286	0,086700%	0,08452%	0,484728%	0,486906%
15-Mar-06	0,021915584	0,086700%	0,08452%	2,104858%	2,107036%
16-Mar-06	0,012708499	0,086700%	0,08452%	1,184150%	1,186328%
17-Mar-06	0,024313725	0,086700%	0,08452%	2,344672%	2,346850%
21-Mar-06	-0,008422665	0,086700%	0,08452%	-0,928967%	-0,926789%
22-Mar-06	-0,013127413	0,086700%	0,08452%	-1,399442%	-1,397264%
23-Mar-06	-0,004694836	0,086700%	0,08452%	-0,556184%	-0,554006%
24-Mar-06	0,004716981	0,086700%	0,08452%	0,384998%	0,387176%
27-Mar-06	0,001564945	0,086700%	0,08452%	0,069794%	0,071972%
28-Mar-06	0,0078125	0,086700%	0,08452%	0,694550%	0,696728%
29-Mar-06	0,023255814	0,086700%	0,08452%	2,238881%	2,241059%
30-Mar-06	-0,000757576	0,086700%	0,08452%	-0,162458%	-0,160280%
31-Mar-06	0,008339651	0,086700%	0,08452%	0,747265%	0,749443%
03-Abr-06	-0,011278195	0,086700%	0,08452%	-1,214520%	-1,212342%
04-Abr-06	0,00608365	0,086700%	0,08452%	0,521665%	0,523843%
PROMEDIO	0,389647%			0,302946%	0,305124%

FABRICATO

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,032064128	0,182072%	0,14495%	3,024340%	3,061463%
04-Ene-06	0,009708738	0,182072%	0,14495%	0,788801%	0,825924%
05-Ene-06	0,009615385	0,182072%	0,14495%	0,779466%	0,816589%
06-Ene-06	0,038095238	0,182072%	0,14495%	3,627451%	3,664574%
10-Ene-06	0,100917431	0,182072%	0,14495%	9,909671%	9,946794%
11-Ene-06	0,066666667	0,182072%	0,14495%	6,484594%	6,521717%
12-Ene-06	-0,0078125	0,182072%	0,14495%	-0,963322%	-0,926200%
13-Ene-06	0,015748031	0,182072%	0,14495%	1,392731%	1,429854%
16-Ene-06	0,015503876	0,182072%	0,14495%	1,368315%	1,405438%
17-Ene-06	-0,015267176	0,182072%	0,14495%	-1,708790%	-1,671667%
18-Ene-06	-0,023255814	0,182072%	0,14495%	-2,507654%	-2,470531%
19-Ene-06	-0,023809524	0,182072%	0,14495%	-2,563025%	-2,525902%
20-Ene-05	0,024390244	0,182072%	0,14495%	2,256952%	2,294075%
23-Ene-06	0,071428571	0,182072%	0,14495%	6,960785%	6,997908%
24-Ene-06	0,140740741	0,182072%	0,14495%	13,892002%	13,929125%
25-Ene-06	0	0,182072%	0,14495%	-0,182072%	-0,144950%
26-Ene-06	0,116883117	0,182072%	0,14495%	11,506239%	11,543362%
27-Ene-06	-0,023255814	0,182072%	0,14495%	-2,507654%	-2,470531%
30-Ene-06	-0,083333333	0,182072%	0,14495%	-8,515406%	-8,478283%
31-Ene-06	-0,038961039	0,182072%	0,14495%	-4,078176%	-4,041053%
01-Feb-06	-0,040540541	0,182072%	0,14495%	-4,236126%	-4,199004%
02-Feb-06	0,007042254	0,182072%	0,14495%	0,522153%	0,559276%
03-Feb-06	-0,083916084	0,182072%	0,14495%	-8,573681%	-8,536558%
06-Feb-06	-0,053435115	0,182072%	0,14495%	-5,525584%	-5,488461%
07-Feb-06	-0,129032258	0,182072%	0,14495%	-13,085298%	-13,048175%
08-Feb-06	0,027777778	0,182072%	0,14495%	2,595705%	2,632828%
09-Feb-06	0,09009009	0,182072%	0,14495%	8,826937%	8,864060%
10-Feb-06	0,082644628	0,182072%	0,14495%	8,082390%	8,119513%
13-Feb-06	0,13740458	0,182072%	0,14495%	13,558386%	13,595509%
14-Feb-06	0	0,182072%	0,14495%	-0,182072%	-0,144950%
15-Feb-06	-0,026845638	0,182072%	0,14495%	-2,866636%	-2,829513%
16-Feb-06	0,020689655	0,182072%	0,14495%	1,886893%	1,924016%
17-Feb-06	-0,02027027	0,182072%	0,14495%	-2,209099%	-2,171977%
20-Feb-06	-0,013793103	0,182072%	0,14495%	-1,561383%	-1,524260%
21-Feb-06	0,006993007	0,182072%	0,14495%	0,517228%	0,554351%
22-Feb-06	0	0,182072%	0,14495%	-0,182072%	-0,144950%
23-Feb-06	-0,006944444	0,182072%	0,14495%	-0,876517%	-0,839394%
24-Feb-06	-0,013986014	0,182072%	0,14495%	-1,580674%	-1,543551%
27-Feb-06	-0,092198582	0,182072%	0,14495%	-9,401931%	-9,364808%
28-Feb-06	0,015625	0,182072%	0,14495%	1,380428%	1,417550%
01-Mar-06	-0,061538462	0,182072%	0,14495%	-6,335919%	-6,298796%
02-Mar-06	-0,12295082	0,182072%	0,14495%	-12,477154%	-12,440031%
03-Mar-06	-0,065420561	0,182072%	0,14495%	-6,724128%	-6,687006%
06-Mar-06	-0,11	0,182072%	0,14495%	-11,182072%	-11,144950%
07-Mar-06	-0,029213483	0,182072%	0,14495%	-3,103421%	-3,066298%
08-Mar-06	0,064814815	0,182072%	0,14495%	6,299409%	6,336532%
09-Mar-06	0,054347826	0,182072%	0,14495%	5,252710%	5,289833%
10-Mar-06	-0,004123711	0,182072%	0,14495%	-0,594444%	-0,557321%
13-Mar-06	-0,053830228	0,182072%	0,14495%	-5,565095%	-5,527972%
14-Mar-06	-0,024070022	0,182072%	0,14495%	-2,589075%	-2,551952%
15-Mar-06	-0,002242152	0,182072%	0,14495%	-0,406288%	-0,369165%
16-Mar-06	0,013483146	0,182072%	0,14495%	1,166242%	1,203365%
17-Mar-06	-0,013303769	0,182072%	0,14495%	-1,512449%	-1,475326%
21-Mar-06	-0,038202247	0,182072%	0,14495%	-4,002297%	-3,965174%
22-Mar-06	0,028037383	0,182072%	0,14495%	2,621666%	2,658789%
23-Mar-06	0,013636364	0,182072%	0,14495%	1,181564%	1,218687%
24-Mar-06	0,065022422	0,182072%	0,14495%	6,320170%	6,357293%
27-Mar-06	0,027368421	0,182072%	0,14495%	2,554770%	2,591893%
28-Mar-06	0,004098361	0,182072%	0,14495%	0,227764%	0,264887%
29-Mar-06	-0,032653061	0,182072%	0,14495%	-3,447379%	-3,410256%
30-Mar-06	-0,029535865	0,182072%	0,14495%	-3,135659%	-3,098536%
31-Mar-06	-0,015217391	0,182072%	0,14495%	-1,703812%	-1,666689%
03-Abr-06	0,013245033	0,182072%	0,14495%	1,142431%	1,179554%
04-Abr-06	-0,008714597	0,182072%	0,14495%	-1,053532%	-1,016409%
PROMEDIO	0,010015%			-0,172058%	-0,134935%

ARGOS

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0,004366812	0,095443%	0,09340%	0,341238%	0,343284%
04-Ene-06	0,013043478	0,095443%	0,09340%	1,208904%	1,210951%
05-Ene-06	0,012875536	0,095443%	0,09340%	1,192110%	1,194156%
06-Ene-06	0,014830508	0,095443%	0,09340%	1,387607%	1,389654%
10-Ene-06	0,042588727	0,095443%	0,09340%	4,163429%	4,165475%
11-Ene-06	0,002803364	0,095443%	0,09340%	0,184893%	0,186939%
12-Ene-06	0,020766773	0,095443%	0,09340%	1,981234%	1,983280%
13-Ene-06	0,051251956	0,095443%	0,09340%	5,029752%	5,031798%
16-Ene-06	0,060662449	0,095443%	0,09340%	5,970801%	5,972848%
17-Ene-06	0,005964912	0,095443%	0,09340%	0,501048%	0,503094%
18-Ene-06	-0,014649459	0,095443%	0,09340%	-1,560389%	-1,558343%
19-Ene-06	-0,010619469	0,095443%	0,09340%	-1,157390%	-1,155344%
20-Ene-06	0,008944544	0,095443%	0,09340%	0,799011%	0,801057%
23-Ene-06	0,018794326	0,095443%	0,09340%	1,783989%	1,786035%
24-Ene-06	0,020187957	0,095443%	0,09340%	1,923352%	1,925399%
25-Ene-06	0	0,095443%	0,09340%	-0,095443%	-0,093397%
26-Ene-06	0,006482429	0,095443%	0,09340%	0,552799%	0,554846%
27-Ene-06	0,033898305	0,095443%	0,09340%	3,294387%	3,296433%
30-Ene-06	-0,016393443	0,095443%	0,09340%	-1,734788%	-1,732741%
31-Ene-06	-0,033333333	0,095443%	0,09340%	-3,428777%	-3,426731%
01-Feb-06	-0,046551724	0,095443%	0,09340%	-4,750616%	-4,748570%
02-Feb-06	0,030741411	0,095443%	0,09340%	2,978698%	2,980744%
03-Feb-06	-0,005263158	0,095443%	0,09340%	-0,621759%	-0,619713%
06-Feb-06	-0,029982363	0,095443%	0,09340%	-3,093680%	-3,091634%
07-Feb-06	-0,081818182	0,095443%	0,09340%	-8,277262%	-8,275215%
08-Feb-06	-0,009900999	0,095443%	0,09340%	-1,085543%	-1,083496%
09-Feb-06	0,032	0,095443%	0,09340%	3,104557%	3,106603%
10-Feb-06	0,036821705	0,095443%	0,09340%	3,586727%	3,588773%
13-Feb-06	0,039252336	0,095443%	0,09340%	3,829790%	3,831836%
14-Feb-06	-0,014388489	0,095443%	0,09340%	-1,534292%	-1,532246%
15-Feb-06	0	0,095443%	0,09340%	-0,095443%	-0,093397%
16-Feb-06	-0,005474453	0,095443%	0,09340%	-0,642889%	-0,640842%
17-Feb-06	-0,009174312	0,095443%	0,09340%	-1,012875%	-1,010828%
20-Feb-06	0,000740741	0,095443%	0,09340%	-0,021369%	-0,019323%
21-Feb-06	0,010362694	0,095443%	0,09340%	0,940826%	0,942872%
22-Feb-06	0,02014652	0,095443%	0,09340%	1,919209%	1,921255%
23-Feb-06	0,019748654	0,095443%	0,09340%	1,879422%	1,881468%
24-Feb-06	0	0,095443%	0,09340%	-0,095443%	-0,093397%
27-Feb-06	-0,040492958	0,095443%	0,09340%	-4,144739%	-4,142693%
28-Feb-06	-0,011009174	0,095443%	0,09340%	-1,196361%	-1,194315%
01-Mar-06	0,003710575	0,095443%	0,09340%	0,275614%	0,277660%
02-Mar-06	-0,02032717	0,095443%	0,09340%	-2,128715%	-2,126669%
03-Mar-06	-0,011320755	0,095443%	0,09340%	-1,227519%	-1,225473%
06-Mar-06	-0,054961832	0,095443%	0,09340%	-5,591627%	-5,589580%
07-Mar-06	-0,01453958	0,095443%	0,09340%	-1,549401%	-1,547355%
08-Mar-06	0,003688525	0,095443%	0,09340%	0,273409%	0,275455%
09-Mar-06	-0,020008167	0,095443%	0,09340%	-2,096260%	-2,094214%
10-Mar-06	0,020833333	0,095443%	0,09340%	1,987890%	1,989936%
13-Mar-06	-0,004489796	0,095443%	0,09340%	-0,544423%	-0,542377%
14-Mar-06	0,004510045	0,095443%	0,09340%	0,355561%	0,357607%
15-Mar-06	-0,004489796	0,095443%	0,09340%	-0,544423%	-0,542377%
16-Mar-06	0,004510045	0,095443%	0,09340%	0,355561%	0,357607%
17-Mar-06	0,004081633	0,095443%	0,09340%	0,312720%	0,314766%
21-Mar-06	0,006097561	0,095443%	0,09340%	0,514313%	0,516359%
22-Mar-06	-0,002020202	0,095443%	0,09340%	-0,297464%	-0,295417%
23-Mar-06	0,010121457	0,095443%	0,09340%	0,916702%	0,918749%
24-Mar-06	0,041683367	0,095443%	0,09340%	4,072893%	4,074940%
27-Mar-06	0,03308965	0,095443%	0,09340%	3,213521%	3,215568%
28-Mar-06	0,002234637	0,095443%	0,09340%	0,128020%	0,130067%
29-Mar-06	0,010405054	0,095443%	0,09340%	0,945062%	0,947108%
30-Mar-06	-0,011033468	0,095443%	0,09340%	-1,198790%	-1,196744%
31-Mar-06	-0,008925251	0,095443%	0,09340%	-0,987969%	-0,985922%
03-Abr-06	-0,001876173	0,095443%	0,09340%	-0,283061%	-0,281014%
04-Abr-06	-0,006015038	0,095443%	0,09340%	-0,696947%	-0,694901%
PROMEDIO	0,254965%			0,159522%	0,161568%

BAVARIA

FECHA	RENTABILIDAD	Re CAPM	D-CAPM	DIFER CAPM	DIFER D-CAPM
03-Ene-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
04-Ene-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
05-Ene-06	-0,066475371	0,150479%	0,13304%	-6,798016%	-6,780581%
06-Ene-06	-0,000512295	0,150479%	0,13304%	-0,201708%	-0,184273%
10-Ene-06	0,133264992	0,150479%	0,13304%	13,176020%	13,193456%
11-Ene-06	-0,000904568	0,150479%	0,13304%	-0,240936%	-0,223500%
12-Ene-06	-0,000452694	0,150479%	0,13304%	-0,195748%	-0,178313%
13-Ene-06	-0,000452899	0,150479%	0,13304%	-0,195769%	-0,178333%
16-Ene-06	-0,000453104	0,150479%	0,13304%	-0,195789%	-0,178354%
17-Ene-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
18-Ene-06	-0,000906618	0,150479%	0,13304%	-0,241141%	-0,223705%
19-Ene-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
20-Ene-06	-0,000453721	0,150479%	0,13304%	-0,195851%	-0,178416%
23-Ene-06	-0,000453926	0,150479%	0,13304%	-0,195871%	-0,178436%
24-Ene-06	-0,000908265	0,150479%	0,13304%	-0,241305%	-0,223870%
25-Ene-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
26-Ene-06	0,002727273	0,150479%	0,13304%	0,122248%	0,139684%
27-Ene-06	-0,000906618	0,150479%	0,13304%	-0,241141%	-0,223705%
30-Ene-06	-0,001814882	0,150479%	0,13304%	-0,331967%	-0,314532%
31-Ene-06	-0,000454545	0,150479%	0,13304%	-0,195933%	-0,178498%
01-Feb-06	0,000909504	0,150479%	0,13304%	-0,059528%	-0,042093%
02-Feb-06	-0,000454339	0,150479%	0,13304%	-0,195913%	-0,178477%
03-Feb-06	-0,000454545	0,150479%	0,13304%	-0,195933%	-0,178498%
06-Feb-06	-0,000454752	0,150479%	0,13304%	-0,195954%	-0,178519%
07-Feb-06	-0,002274795	0,150479%	0,13304%	-0,377958%	-0,360523%
08-Feb-06	-0,001367989	0,150479%	0,13304%	-0,287278%	-0,269842%
09-Feb-06	0,000913242	0,150479%	0,13304%	-0,059155%	-0,041719%
10-Feb-06	-0,000912409	0,150479%	0,13304%	-0,241720%	-0,224284%
13-Feb-06	0,00456621	0,150479%	0,13304%	0,306142%	0,323578%
14-Feb-06	-0,005909091	0,150479%	0,13304%	-0,741388%	-0,723953%
15-Feb-06	0,000457247	0,150479%	0,13304%	-0,104754%	-0,087319%
16-Feb-06	-0,000457038	0,150479%	0,13304%	-0,196183%	-0,178747%
17-Feb-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
20-Feb-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
21-Feb-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
22-Feb-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
23-Feb-06	-0,000914495	0,150479%	0,13304%	-0,241928%	-0,224493%
24-Feb-06	-0,000915332	0,150479%	0,13304%	-0,242012%	-0,224577%
27-Feb-06	-0,001374256	0,150479%	0,13304%	-0,287904%	-0,270469%
28-Feb-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
01-Mar-06	-0,000458716	0,150479%	0,13304%	-0,196350%	-0,178915%
02-Mar-06	0,000917852	0,150479%	0,13304%	-0,058694%	-0,041258%
03-Mar-06	0,001834021	0,150479%	0,13304%	0,032923%	0,050359%
06-Mar-06	0,001830664	0,150479%	0,13304%	0,032588%	0,050023%
07-Mar-06	0,001370489	0,150479%	0,13304%	-0,013430%	0,004005%
08-Mar-06	-0,000456204	0,150479%	0,13304%	-0,196099%	-0,178664%
09-Mar-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
10-Mar-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
13-Mar-06	-0,00182565	0,150479%	0,13304%	-0,333044%	-0,315608%
14-Mar-06	0,004572474	0,150479%	0,13304%	0,306769%	0,324204%
15-Mar-06	-0,000455166	0,150479%	0,13304%	-0,195995%	-0,178560%
16-Mar-06	-0,00136612	0,150479%	0,13304%	-0,287091%	-0,269655%
17-Mar-06	-0,000911993	0,150479%	0,13304%	-0,241678%	-0,224243%
21-Mar-06	-0,000456413	0,150479%	0,13304%	-0,196120%	-0,178685%
22-Mar-06	0,000913242	0,150479%	0,13304%	-0,059155%	-0,041719%
23-Mar-06	0,001824818	0,150479%	0,13304%	0,032003%	0,049438%
24-Mar-06	0,00136612	0,150479%	0,13304%	-0,013867%	0,003569%
27-Mar-06	0,000454752	0,150479%	0,13304%	-0,105004%	-0,087568%
28-Mar-06	0,000454545	0,150479%	0,13304%	-0,105024%	-0,087589%
29-Mar-06	0,003634711	0,150479%	0,13304%	0,212992%	0,230428%
30-Mar-06	0,001358081	0,150479%	0,13304%	-0,014671%	0,002765%
31-Mar-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
03-Abr-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
04-Abr-06	0	0,150479%	0,13304%	-0,150479%	-0,133043%
PROMEDIO	0,104377%			-0,046102%	-0,028666%

LISTA DE ANEXOS

- Anexo A. Grafico Evolutivo de Precios Acciones de Media Bursatilidad
- Anexo B. Grafico evolutivo rendimiento Acciones de Media Bursatilidad
- Anexo C. Grafico de Dispersión Acciones de Media Bursatilidad
- Anexo D. Grafico Evolutivo de Precios Acciones de Alta Bursatilidad
- Anexo E. Grafico Evolutivo rendimiento de Media Bursatilidad.
- Anexo F. Grafico de Dispersión Acciones de Alta Bursatilidad
- Anexo G. Grafico de aplicación Modelo CAPM y D-CAPM a las acciones de Media y Alta Bursatilidad Año 2.006.