

AAQ3924

TESIS
IF 2005
T7

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

OPORTUNIDADES DE INVERSION PARA PEQUEÑOS AHORRISTAS

Autor: Valeriano TINEDO
C.I. 6.854.536

Profesor: Gonzalo Bello

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO PARA
OPTAR AL TITULO

ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS
MENCION FINANZAS INTERNACIONALES

Caracas, enero 2005

INDICE

| | |
|---|----|
| INTRODUCCION | 2 |
| Problema Planteado | 3 |
| Objetivos del Trabajo | 3 |
| Objetivo General | 3 |
| Objetivos Especificos | 3 |
| CAPITULO 1..... | 4 |
| 1. Marco Teórico | 4 |
| 1.1. Función intermediadora de la Instituciones Financieras | 4 |
| 1.2. Componentes del Sistema Financiero | 4 |
| 1.3. Operaciones pasivas | 5 |
| 1.4. El Mercado de Capitales y Los Activos Financieros..... | 7 |
| 1.5. Mercado monetario..... | 13 |
| 1.6. Relación entre riesgo y rendimiento en inversiones financieras | 14 |
| 1.7. Valores Negociables en la Bolsa | 15 |
| CAPITULO 2..... | 18 |
| 2. Desarrollo del Trabajo | 18 |
| 2.1. Principales instrumentos financieros emitidos en el País..... | 18 |
| 2.2. Bonos emitidos en el Mercado internacional | 31 |
| 2.2. Principales instrumentos financieros emitidos en el mercado internacional..... | 43 |
| 2.3. Como crear una cartera de inversión | 49 |
| 2.4. El Perfil del inversionista | 50 |
| 2.5. Comentarios sobre la inversión en el mercado bursátil de Venezuela en el año 2004..... | 56 |
| Conclusiones y comentarios | 59 |
| Información consultada | 60 |
| Anexos..... | 61 |

INTRODUCCION

La Economía Venezolana por un largo periodo de tiempo ha venido presentando problemas estructurales en su economía que se traducen entre otras cosas en índices de inflación altos (de más de un dígito). En este sentido vale la pena preguntarse que si existen oportunidades de inversión para pequeños ahorristas tales como asalariados y amas de casa de ingresos medios que les permita mantener el valor de su dinero en el tiempo.

En esta monografía se intenta dar una respuesta a la pregunta planteada en el párrafo anterior, enfocándose la misma en una revisión documental de los instrumentos financieros existentes en el mercado tanto nacional como internacionalmente. Aún cuando se encuentra vigente en el país un régimen de control de cambio, hay caminos lícitos para acceder a las divisas y por esta razón se plantean opciones de inversión en el mercado internacional

El trabajo está estructurado de tal forma que se presenta un marco teórico que permite ubicarse en los conceptos básicos de que son y cómo operan las instituciones financieras, además de como es su función intermediadora. Posteriormente se detallan los instrumentos financieros existentes en el mercado local y en el internacional señalándose en que consisten, sus riesgos y rentabilidad. Finalmente se exponen algunas consideraciones adicionales en forma de comentarios o conclusiones.

Para realizar este trabajo se han consultado apuntes de clases del postgrado en Instituciones Financieras de la Universidad Católica Andrés Bello, las páginas web de las principales instituciones financieras del país y algunas otras publicaciones.

Problema Planteado

¿Cuáles son las oportunidades de inversión que tienen los ahorristas de ingresos moderados?

Objetivos del Trabajo

Objetivo General

Documentar los instrumentos financieros existentes en el mercado, que sean accesibles a pequeños ahorristas

Objetivos Específicos

- Revisar los productos ofrecidos por los principales Bancos del país, estableciendo las diferencias que existen entre ellos y las condiciones que aplican
- Revisar los instrumentos de inversión que ofrecen las Casas de Bolsa y las restricciones que aplican
- Revisar los instrumentos ofrecidos en el mercado internacional, condiciones que aplican y su acceso

CAPITULO 1.

1. Marco Teórico

1.1. Función intermediadora de la Instituciones Financieras

La definición que el Banco Central de Venezuela¹ tiene para los Intermediarios Financieros es “Bancos e instituciones financieras que actúan como intermediarios entre los que tienen dinero para prestar y los que desean obtener dinero en préstamo”

La Función intermediadora es realizada dentro de una economía de mercado, la cual es un sistema de contrapesos, donde coactúan grupos económicos, sindicatos, agricultores, cooperativas de producción y empresas de manera voluntaria. Todos ellos se relacionan según el control que el gobierno realice y de acuerdo a las leyes vigentes. Solo en este tipo de economía opera el sistema financiero tal como lo conocemos, el cual debe canalizar el ahorro financiero hacia el aparato productivo y permitiendo a los agentes económicos excedentarios recibir una remuneración por sus ahorros.

La intermediación es un proceso que envuelve la creación de instrumentos financieros. Existen operaciones directas en las cuales el intermediario realiza el financiamiento con sus propio fondos y la operaciones indirectas en las cuales la operación se financia a través de terceros.

1.2. Componentes del Sistema Financiero

Instituciones financieras: Tienen una función intermediadora; emiten instrumentos financieros para documentar las captaciones que canalizan hacia los agentes económicos deficitarios

Instrumentos financieros: Conjunto de obligaciones directas o indirectas que se negocian en el mercado. Permiten documentar el flujo de fondos dentro del sistema

Mercados Financieros: es un área geográfica en la cual se realizan operaciones de compra y venta de instrumentos financieros.

¹ Pagina web Banco Central de Venezuela, el ABC económico

Los mercados financieros según la secuencia de emisión de los instrumentos se clasifican en primarios y secundarios. En los primarios se negocian los instrumentos colocados por primera vez y el secundario se corresponde con todas las subsiguientes colocaciones que se hacen de un instrumento que ya ha sido colocado inicialmente hasta que el mismo vence. Una manera de representar estos mercados sería asemejando un instrumento con un vehículo; cuando es comprado nuevo en la agencia se estaría negociando en el mercado primario, luego las ventas sucesivas del mismo se realizarían en un mercado secundario. La función del mercado secundario es la de dotar de liquidez al instrumento, es decir darle facilidad de venderlo antes de su vencimiento sin que existan pérdidas significativas de su valor. Los mercados financieros además proveen mecanismos para regular las transferencias de fondos entre prestamistas y prestatarios. Permite a los usuarios obtener amplia información financiera.

En general los mercados financieros deben tener capacidad de manejar amplios volúmenes de captación y colocación de recursos. Asimismo el mercado debe proveer continuidad que permita generar nuevas operaciones y renovar las existentes.

Deben ser lo suficientemente flexibles para adaptarse a las necesidades de sus clientes

1.3. Operaciones pasivas

Son aquellas mediante las cuales las instituciones bancarias captan fondos del mercado, convirtiéndose de esta forma en deudores. La operación se registra como un pasivo para el banco. Esta obligación es documentada a través de libretas, bonos, papeles etc.

En la operación pasiva se relacionan los siguientes elementos: El depositante, la institución financiera, la suma depositada, el plazo y las condiciones de devolución, la retribución o la forma de pagar, la forma de movilización (Por taquilla, tarjetas electrónicas Etc),

El ahorro

El ahorro es la parte del ingreso que no se destina a la compra de bienes de consumo. Es posponer una compra en la actualidad para poder ampliarla en el futuro de acuerdo al premio que se espera obtener de la renta ahorrada, es decir, del tipo de interés. Si este es alto, es probable una mayor tendencia a ahorrar que si es bajo. La intención de ahorrar está influenciada por las expectativas sobre el futuro que tenga el consumidor. Si se espera ingresos futuros mayores que los actuales, no existirá estímulo para el ahorro. En cambio, si cree que sus ingresos van a disminuir, el estímulo será mayor. Por otra parte cuanto más alta sea la renta actual, más se ahorrará, puesto que habrá menos necesidades que satisfacer; entonces es preferible atender a la previsión de una necesidad futura antes que al consumo actual.

Si se espera que los precios de los bienes van a ser más altos en el futuro, la tendencia al ahorro será menor que si se esperan unos precios estables o unos precios inferiores.

El ahorro y la inversión son términos que frecuentemente utilizamos indistintamente, aunque existen diferencias entre ambos conceptos.

Ahorrar implica colocar dinero de manera relativamente segura. Las formas típicas de ahorro son los instrumentos bancarios tradicionales como cuentas corrientes, cuentas de ahorros y depósitos a plazo, con el objetivo de tenerlos disponibles para necesidades en el corto plazo o emergencias. Estos instrumentos, debido a su alto nivel de seguridad y liquidez, ofrecen tasas de rendimiento bajas que por lo general solo compensan el efecto de pérdida del poder de compra producto de la inflación.

Invertir implica colocar recursos en instrumentos sobre los cuales se espera un rendimiento de largo plazo superior a la inflación, es decir, esperar un aumento relevante en el poder de compra del dinero invertido. Las formas típicas de inversión son las acciones, los bonos y los fondos mutuales. No obstante este panorama favorecedor, la única manera de obtener un rendimiento mayor es tomando un mayor nivel de riesgo y por ello, aún cuando en el largo plazo las inversiones han demostrado ser capaces de ofrecer rendimientos superiores a la inflación, ocasionalmente pueden perder valor.

Tasas de interés

Es el factor que aplicado sobre un monto de capital, establece su rendimiento o su costo en un período o plazo que es generalmente un año. Otra definición es el precio que se paga por el uso de fondos prestables. Generalmente, se expresa como un tanto por ciento anual, aunque también puede expresarse como un tanto por ciento mensual o como un tanto por ciento quincenal.

Tasa de Interés Activa. Tasa de interés que cobran los bancos a sus clientes.

Tasa de Interés Pasiva. Tasa de interés que pagan los bancos a sus depositantes.

Tasa de Interés Real. Es la tasa de interés nominal de la cual se ha descontado el efecto de la inflación. Puede definirse como ex-ante (descontando el efecto de la inflación esperada) o como ex post (descontando el efecto de la inflación efectiva).

1.4. El Mercado de Capitales y Los Activos Financieros

Los mercados de capitales, son lugares físicos o no donde se negocian activos financieros. De esta manera, cuando hablamos de mercado de capitales nos referimos al intercambio directo entre demandantes y oferentes de recursos.

Un activo financiero es el derecho que tiene quien lo posee a recibir del emisor de dicho activo flujos futuros de efectivo. Es un documento que genera obligaciones y derechos; por parte del emisor (persona que emite o vende el documento) genera una obligación de cumplir con una promesa de pago del importe pactado. Por parte del tenedor (persona que compró el documento) genera un derecho de recibir esos pagos.

Los activos financieros son generalmente de dos tipos: 1. Acciones, o parte del capital de una empresa. 2. Bonos o títulos de deuda (bonos del gobierno y del sector privado).

El tenedor de un activo busca beneficios para si mismo y corre ciertos riesgos tales como la pérdida de intereses y hasta pérdidas del capital invertido. Sin embargo una de las características más importantes de los activos financieros es que permiten de alguna manera no concentrar el riesgo en un solo tipo de inversión de activos fijos.

Otra característica de este tipo de inversiones es que su poseedor no está obligado a mantenerlas por tiempo indefinido (acciones) o hasta su vencimiento (bonos), de hecho, el poseedor de una inversión de esta naturaleza puede traspasar su inversión

a otro interesado, transformando su inversión en efectivo a través de una venta en el mercado secundario, haciendo de las inversiones financieras una opción interesante que le otorga liquidez a los fondos comprometidos.

Los instrumentos financieros se pueden diferenciar según el agente emisor que puede ser público o privado. Entre los públicos encontramos a los bonos y letras emitidos por el gobierno. Entre los privados tenemos los papeles comerciales, acciones y bonos corporativos

Bonos: Son instrumentos sobre los cuales quien lo emite asume el compromiso de cancelarlo en un plazo dado e igualmente sus intereses.

Acciones: Implican propiedad. Quien los compra es copropietario de la empresa emisora

Bonos corporativos: Se emiten siempre con garantía. Estas emisiones pueden tomar varias formas, entre ellas las emisiones quirografarias la cual está respaldada con el nombre de la empresa para lo cual no presenta una garantía real.

Bonos convertibles: Son bonos que a juicio de la empresa pueden ser canjeados por acciones de la misma.

Para una empresa la emisión de bonos tiene beneficios en el sentido de que paga menos impuestos ya que estos representan un pasivo para la empresa

Letras del tesoro: Son instrumentos de deuda emitidos por los gobiernos centrales destinadas a mantener la regularidad en los pagos de la tesorería nacional. Son a corto plazo y se venden a descuento con base a su rendimiento. Tienen la garantía del estado.

Papeles comerciales: Los papeles comerciales son títulos valores emitidos en masa por sociedades anónimas, destinados a la oferta pública y que tienen las siguientes características:

Entre las características mas resaltantes del papel comercial resaltan:

- Los papeles comerciales participan de la naturaleza y poseen atributos propios de los títulos valores. Pero, al igual que las obligaciones, son títulos valores que tienen una peculiaridad muy especial. En efecto el papel comercial es como todo título valor, un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo contenido de si mismo. Sin embargo, el papel

comercial es un título casual, es decir, no goza como la letra de cambio de independencia o sustantividad. El papel comercial se refiere a otro documento que es precisamente el contrato de emisión. Aunque el título se negocia sin el consentimiento del deudor, no circula aislado de la causa a la que debe su origen. Es por esto que la obligación derivada de este tipo de papel está ligada a la causa que determinó su emisión. Por ello se encuentra sujeto y subordinado a la disciplina del negocio jurídico del cual nació, es decir, al régimen contenido en el contrato de préstamo o en la operación de crédito de la cual dimana la emisión de los títulos.

- Este tipo de papel a pesar de que es un título causal, no deja de ser autónomo. La autonomía del papel comercial impide oponer al portador del mismo excepciones fundadas en relaciones personales con el anterior tenedor. Lo que ocurre es que por tratarse de un título causal, el portador no se sustrae a las excepciones derivadas de la causa, precisamente porque el papel se encuentra influenciado y regulado por el negocio subyacente.
- Los papeles se emiten en serie o en unidades múltiples, siempre en forma genérica. Son equivalentes entre sí y permutables o intercambiables, porque todos son de mismo contenido. Tienen las mismas características y otorgan iguales derechos dentro de su clase. Dependen de una operación única (mutuo o préstamo colectivo) correspondientes al mismo negocio jurídico del cual dependen.

Aunque al fin de facilitar la colocación, los títulos se agrupan en lotes con distintas denominaciones, los títulos que integran cada grupo tienen el mismo valor inicial, o sea el llamado precio de emisión, aun cuando tal valor cambie después en atención a las vicisitudes del mercado.

- Los papeles comerciales, como todo título emitido en serie, se identifican por un número correlativo que permite individualizarse a cada título respecto de otros similares.
- Los papeles comerciales son emitidos por sociedades anónimas. Las sociedades anónimas son las únicas personas autorizadas por la ley para emitir papeles comerciales. Ninguna otra persona natural o jurídica distintas

de la sociedad anónima puede hacerlo. Esta es una precisión importante ya que en la ley de Mercado de capitales en su artículo Nro 1 establece que los papeles comerciales deberán ser emitidos por sociedades anónimas.

- Los papeles comerciales están destinados a la oferta pública. Esta es una característica que distingue los papeles comerciales de las aceptaciones comerciales que se negocian principalmente a trabes de las mesas de dinero. En este último caso, no hay emisiones masivas dirigidas al público, no se anuncian públicamente la colocación y los volúmenes negociados son inderteminados, aparte de que los instrumentos que se negocian en las mesas de dinero son, generalmente, títulos a la orden lo que conlleva características especiales en relación con la ley de circulación a que están sujetos, puesto que son normalmente, transmisibles por endoso.
- Los papeles comerciales deben estar emitidos al portador o en forma nominativa, a opción de la entidad emisora ya que no se permite emitirlos a la orden. Esto incide, básicamente, aunque no exclusivamente, en el régimen de circulación del título. Lo normal será que se emitan al portador y que su transferencia se realice por simple entrega. Esta forma de emisión es decir, al portador, es particularmente útil para este título valor en que la personalidad del titular es indiferente, puesto que se trata de un sujeto colectivo indeterminado. Sin embargo nada impide, al igual que ocurre con las obligaciones, que el emisor opte por emitir papeles comerciales en forma nominativa, es decir señalando como titular a una persona determinada, en cuyo caso el título estará sujeto a un régimen más complejo de transmisión. Ahora bien como la ley no contempla un régimen especial para la transmisión de los papeles comerciales, la misma habar de ceñirse a lo dispuesto en el artículo 150 del código de comercio: se hará como una cesión ordinaria y será necesaria la aceptación del deudor o la notificación de este. Esto hará muy remota la posibilidad de que se emitan papeles comerciales nominativos, a menos que se trate de emitirlos en forma privada entre un número muy reducido de personas. Igualmente, el carácter de títulos al portador o nominativos incidirán en lo que respecta al régimen aplicable al caso de

anulación del título en la eventualidad de su destrucción, extravió o sustracción.

- Los papeles comerciales son títulos valores emitidos a corto plazo. Según la ley el plazo fijo de vencimiento de los papeles comerciales, no puede ser inferior a quince (15) días ni superior a doscientos setenta (270) días. Esta característica hace del papel comercial un instrumento muy interesante para las empresas emisoras, por cuanto les permite obtener financiamiento a corto plazo, pero en un periodo superior al que brinda la banca comercial, normalmente a noventa (90) días. Precisamente, porque la empresa a través de papeles comerciales capta recursos a corto plazo, los utiliza para la financiación de su capital de trabajo, es decir, de activos a corto plazo, tales como cuentas por cobrar o para mantener inventarios(materia prima o productos terminados) También se utiliza esta modalidad de financiamiento, cuando la empresa se encuentra en proceso de una estructura a otra, por ejemplo, en el reciclaje de los canales de distribución de un producto o en el desarrollo de nuevos canales de distribución. Se trata pues, de una fuente de financiamiento para una de las etapas vitales del ciclo económico. Esta característica de ser emitidos a corto plazo, diferencia los papeles comerciales de otro tipo de obligaciones.
- Los papeles comerciales son colocados con prima a descuento o a valor par. Normalmente, se colocan a valor nominal, es decir, el capital desembolsado por el suscriptor es igual al valor nominal del título. Sin embargo, como un medio para facilitar la colocación, se permite que el valor nominal sea superior al capital desembolsado (colocación a descuento) La diferencia constituye un beneficio que obtendrá el titular del papel comercial cuando éste sea reembolsado, o sea, se reconoce a favor del suscriptor un beneficio de ser amortizado a un precio mayor que el de suscripción. Adicionalmente, se permite que los papeles comerciales sea emitidos por encima de la par, o sea, con prima, en cuyo caso el dinero necesario para adquirir los papeles comerciales es superior a su valor nominal. En la práctica, será muy remota la posibilidad de que se den emisiones de este tipo, ya que el suscriptor sufrirá

una pérdida cuando se efectúe el reembolso, pues sólo percibirá el valor nominal. Podría tener sentido, una emisión con prima, cuando se trate de papeles emitidos a muy largo plazo (obligaciones) donde las amortizaciones sólo comiencen después de varios años y la tasa de interés sea elevada, con lo cual el tenedor, aun suscribiendo por encima de la par, se encontrará suficientemente compensado, o pudiera ser que la entidad emisora, en atención a su solvencia y liquidez, pretenda que el suscriptor pague por el papel comercial un importe superior al de su valor nominal (prima). Para facilitar el cobro de los intereses, los papeles comerciales pueden (a opción del emisor) llevar adheridos cupones para el cobro de los intereses los cuales serán al portador, y serán también títulos valores. Nacido el derecho de cobrar los intereses, el cupón adquiere su propia autonomía, siendo negociable y transferible con prescindencia del papel comercial del que es separado. También pueden emitirse papeles comerciales cero cupón. El papel comercial cero cupón es un papel comercial sin intereses donde el emisor sólo se obliga a pagar el principal al vencimiento. Se colocará, inicialmente a un descuento equivalente al valor presente del pago del monto del principal del papel comercial al vencimiento, descontado a la tasa de interés de mercado para la colocaciones por un plazo similar. El precio de colocación del papel comercial estará en función de la tasa de descuento y de los días a vencimiento de los títulos que componen la emisión.

- Los papeles comerciales son inscritos en bolsa. Asimismo el instructivo, al regular la versión preliminar del prospecto establece que en su texto deberá indicarse la fecha en que se inscribirán los títulos que integran la serie en la bolsa de valores. Normalmente, esta inscripción se efectuará una vez finalizada la colocación primaria. Con ello se pretende dotar a este instrumento de adecuada liquidez brindándole al tenedor la posibilidad de realizar su inversión en el mercado secundario, cuando así lo estime conveniente. Ello no afecta al emisor ni compromete su flujo de caja por cuanto éste sólo deberá pagar el importe del principal de los papeles comerciales en sus respectivas fechas de vencimiento. Adicionalmente con la

obligación de inscribir en la bolsa las emisiones de papeles comerciales, se persigue que el público en general esté debidamente informado acerca de la percepción que le asigna el mercado a cada emisión, y dotar a las negociaciones de adecuada transparencia. En la bolsa, los precios de negociación de los papeles se verán afectados, entre otros factores, por los movimientos de las tasas de interés, por la imagen, prestigio y solidez del emisor, por las características del papel comercial (rendimiento, periodo de vida) y por las garantías de la emisión.

1.5. Mercado monetario

El dinero es cualquier cosa aceptada como medio de pago a cambio de bienes y servicios. Es el que determina el uso de los recursos y el aumento o disminución de la oferta monetaria, son causa y efecto para los sectores reales de la economía. El dinero es el medio por el cual se realiza el gasto

Los instrumentos del mercado monetario son a corto plazo no más de un año. Poseen mínimo riesgo crediticio. Tienen una sustancial estabilidad de precios, además como instrumentos gerenciados para manejar liquidez, tienen alto grado de comerciabilidad en caso de que sus tenedores quieran venderlos antes de su vencimiento. Los valores de los instrumentos en el mercado monetario son homogéneas y las tasas de interés de los mismos suben y bajan en montos similares. Entre ellos tenemos depósitos interbancarios (overnight): Son préstamos entre bancos.

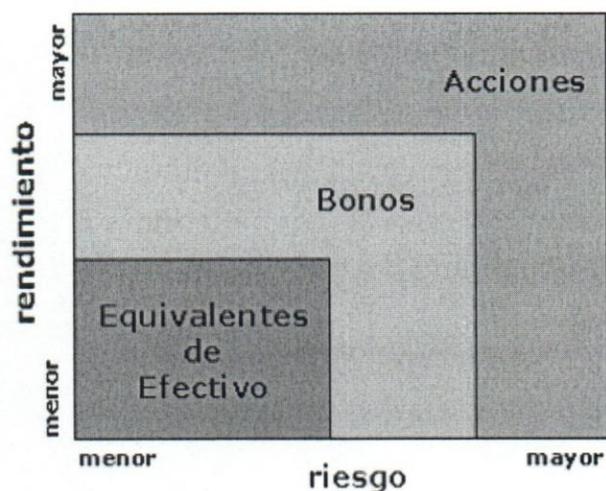
Depósitos a plazo fijo: Son depósitos por un periodo determinado. Certificados negociables de depósitos: Se pueden canjear antes de que termine el plazo. Funciona igual que el plazo fijo pero se pueden suspender en un momento dado.

Papeles comerciales: Son títulos de deuda con plazo de vencimiento no menor de quince días ni mayor de trescientos sesenta, los cuales son emitidos por las empresas para obtener fondos que financien proyectos específicos. Resultan más económicos para el emisor que solicitarle un crédito al banco. Tienen mercado secundario limitado porque el comprador suele conservarlos hasta su vencimiento.

diferentes y poco relacionados entre sí para diversificar de la mejor manera el riesgo intrínseco de cada instrumento;

Asumir una posición conservadora en materia de inversiones (por ejemplo letras del tesoro), ciertamente reduce el riesgo de volatilidad de precios en el corto plazo. No obstante, esta estrategia aumenta la probabilidad de que el efecto erosivo de la inflación reduzca significativamente el poder de compra del patrimonio invertido;

Simplemente no hay alternativa. Para aumentar el rendimiento potencial es necesario tomar un mayor nivel de riesgo.



1.7. Valores Negociables en la Bolsa

Renta Variable

Acciones: Son títulos valores que representan una parte del capital de la empresa que las emite, convirtiendo a su poseedor en co-propietario de la misma en la medida de su inversión. Para el inversionista las acciones representan un activo en su patrimonio y puede negociarlas con un tercero a través de las bolsas de valores.

ADR'S: American Depositary Receipts. Certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios y constituyen la propiedad de un número determinado de acciones. Fueron creados por Morgan Bank en 1927 con el fin de incentivar la colocación de títulos extranjeros en Estados Unidos.

GDS's (Global Depositary Shares): Cada unidad de este título representa un número determinado de acciones de la empresa. Se transan en dólares a nivel internacional. Son emitidos por un banco extranjero, sin embargo las acciones que representan están depositadas en un banco localizado en el país de origen de la compañía.

Warrants: Es una opción para comprar los títulos o acciones en una fecha futura a un determinado precio.

Renta Fija

Bonos: También llamados obligaciones, son títulos valores que representan una deuda contraída por la empresa que los emita y poseen características como valor, duración o vida del título, fecha de emisión, fecha de vencimiento, cupones para el cobro de los intereses y destino que se dará al dinero que se capte con ellos.

Los bonos u obligaciones pueden ser emitidos por empresas privadas o por el Gobierno Nacional o sus entes descentralizados: Banco Central de Venezuela, ministerios, gobernaciones, concejos municipales, institutos autónomos y otros, siendo susceptibles de ser negociados antes de la fecha de vencimiento; entre estos tenemos los Bonos de la Deuda Pública Externa Nacional, o Bonos Brady, que son títulos valores emitidos por el Estado venezolano, dentro de un programa multinacional, para pagar deuda externa o interna. Estos títulos tienen como característica sobresaliente una interesante tasa de rendimiento, inscritos en los mercados financieros nacionales e internacionales, que pueden ser adquiridos por cualquier inversionista, sin importar su nacionalidad o residencia, puesto que están mundialmente reconocidos y aceptados.

Papeles Comerciales: Constituyen fracciones de endeudamiento de una sociedad anónima. Son títulos con validez que oscila entre 15 días hasta un año. La brevedad de su vigencia es su principal ventaja.

Clases de Operaciones

De acuerdo con la oportunidad cuando deben ser liquidadas las operaciones bursátiles que se llevan a cabo mediante el sistema de transacciones, se clasifican en:

- De Entrega Regular: siendo estas las operaciones que deben ser liquidadas al tercer (3er) día hábil bursátil siguiente a su celebración. Cualquier

modificación de este plazo, será notificada en su debida oportunidad a través de Circulares.

- A Plazo: siendo estas las operaciones cuyo período de liquidación es diferente al convenido en las operaciones regulares. El período puede estar comprendido entre uno y sesenta días hábiles bursátiles, contados a partir del día de la celebración de la operación, el cual debe ser especificado al momento de ingresar la orden en el sistema. Queda entendido que el período concebido para liquidar una operación regular, no está contemplado en el sistema de transacciones dentro de la categoría de "Operaciones A Plazo".

CAPITULLO 2

2. Desarrollo del Trabajo

2.1. Principales instrumentos financieros emitidos en el País

Cuenta de ahorro

Es una inversión productiva y sin riesgo del efectivo, generando un rendimiento de intereses sobre el saldo mínimo

A quien esta dirigido:

- Personas naturales mayores de 18 años de edad.
- Personas naturales menores de edad, previa autorización de su representante legal.

Beneficios

- Operaciones Electrónicas sin costo alguno.
- Disponibilidad inmediata de los fondos.
- Referencia Bancaria.
- Detalle de movimiento reflejado a través de la libreta de ahorros.
- Se moviliza a través de libreta de ahorros o tarjeta electrónica
- Puede ser movilizada por una o más personas de manera mancomunada o separada.
- Puede ser utilizada para el depósito automático de intereses devengados, dividendos, etc.
- Es un cómodo medio de pago para el pago de cuotas de Créditos Hipotecarios y otros créditos por cuota Formación de fondos de ahorro.
- Los fondos del cliente se encuentran amparados por FOGADE.

Depósito a Plazo

Servicio creado para aquellas personas que deseen incrementar sus inversiones comprometiendo sus fondos por un lapso mayor a 30 días.

En un Depósito a Plazo, los intereses generados serán abonados al vencimiento, mensualmente o por anticipado según su preferencia y serán calculados a una tasa de interés fija para el plazo de inversión, estos plazos oscilarán entre 31 y 270 días.

El monto mínimo de apertura es Bs. 250.000,00.

Depósito de Uso Limitado

Son depósitos que comprometen los fondos por un lapso menor o igual a 30 días, adquiera y disfrute de los mejores beneficios que le brinda esta novedosa forma de inversión.

Con plazos de rangos de inversión entre 7 y 30 días y un monto mínimo de apertura por 5.000.000,00 permiten obtener rendimiento así como disponibilidad de los fondos colocados.

Participaciones Flexibles

Es un instrumento que permitirá ganar mejor interés ofreciendo además la movilidad parcial de la inversión, aún cuando se haya colocado a un plazo de tiempo determinado.

Características:

- Monto Mínimo de Inversión: Bs. 250.000.
- Plazo:30, 60 o 90 días.
- El cliente podrá realizar retiros hasta de un 50% del monto invertido, una vez transcurridos 10 días hábiles posteriores a la fecha en que abrió la participación.
- Los intereses varían según el monto, plazo de la inversión y tasa vigente.
- Formas de Pago de Intereses:
 - Al vencimiento
 - Mensuales
 - Aniversario
- Opción a renovación automática de la Participación, siempre que mantenga el monto mínimo de inversión requerido.
- Puede abrirse simultáneamente con co-titulares.
- Son negociables.
- Aceptadas como garantía para la obtención de préstamos.

Requisitos:

- Poseer o abrir una Cuenta de Ahorros, Corriente o Activos Líquidos, para recibir el capital al vencimiento y el pago de los intereses.

Participaciones Tradicionales

Es un instrumento de inversión que le permitirá ganar el mejor interés, a través de la colocación de su dinero al plazo de tiempo que más le convenga.

Características:

- Monto Mínimo de Inversión :Bs. 250.000.
- Plazos: a partir de un mínimo de 7 días y hasta un máximo de 120 días.
- Los intereses varían según el monto, plazo de la inversión y tasa vigente.
- Formas de Pago de Intereses:
 - Al vencimiento: Los intereses son abonados en la cuenta seleccionada por el cliente, el mismo día del vencimiento de la participación.
 - Mensuales: Los intereses son abonados el 30 de cada mes, independientemente del día en que fue abierta la participación.
 - Aniversario: Los intereses son abonados mensualmente el mismo día en que fue abierta la participación.
- Opción a renovación automática de la Participación, siempre que mantenga el monto mínimo de inversión requerido.
- Puede abrirse simultáneamente con co-titulares.
- Son negociables.
- Aceptadas como garantía para la obtención de préstamos.

Requisitos:

- Poseer o abrir una Cuenta de Ahorros, Corriente o Activos Líquidos, para recibir el capital al vencimiento y el pago de los intereses.

Otras herramientas financieras

Fideicomisos

Un fideicomiso consiste en la administración diligente y eficiente de un activo por cuenta de un tercero. Para formalizar un Fideicomiso es necesario preparar y autenticar un contrato, que contemple las condiciones que regirán durante su vigencia y establezca la forma en que el bien deberá ser entregado a un beneficiario o invertido en un proyecto preciso.

Fideicomiso de Inversión

Estos recursos son invertidos bajo el esquema de Portafolio de Inversión en sus dos convenientes formas a elegir por el cliente quien además contará con flexibilidad para variar los términos de la negociación y ajustarlos a sus necesidades.

Plan de Retiro, Pensión y/o Jubilación

Entidad de Inversión Colectiva, que permite centrar su inversión en Títulos de Renta Fija públicos y privados, tales como: Letras del Tesoro, Bonos D.P.N. (Deuda Publica Nacional), Papeles Comerciales, Obligaciones Quirografarias y Depósito en Entidades Bancarias entre otros. Son herramientas poderosas que permiten estructurar una serie de aportes regulares (mensuales o anuales) con el fin de obtener una cantidad considerable de recursos para futuros proyectos, como jubilación, universidad etc.

Ventajas:

- Liquidez de la inversión, ya que el accionista puede solicitar el rescate parcial o total de sus acciones treinta (30) días hábiles después de haber realizado la inversión.
- Permite la participación de pequeños y medianos inversionistas en el mercado de capitales, formando parte de una cartera diversificada y administrada por expertos en el área de inversiones financieras.
- Transparencia y control, ya que es obligatoria la publicación diaria en prensa del valor de la unidad de inversión (V.U.I.) de las acciones, y la publicación anual del balance de los activos y estado de la cartera, según el modelo que establezca la Comisión Nacional de Valores.

Características:

- Monto mínimo de inversión: Bs. 100.000.
- Compras sucesivas: Bs. 100.000.
- Balance mínimo: Bs. 100.000.
- El precio de compra se calculará diariamente, sobre la base del valor de la unidad de inversión (V.U.I.), expresada en bolívares.
- El tiempo mínimo de inversión es de 30 días hábiles, aunque se recomienda la permanencia de por lo menos 6 meses para obtener resultados óptimos.

¿Cuál es el proceso para adquirir/tomar un plan de retiro o de ahorro? En líneas generales, los pasos son los siguientes: Seleccionar la empresa que estructura el plan: Recuerda que esta forma de ahorrar es a largo plazo (15 y 30 años). Por ello debes analizar la solidez financiera de la empresa y su presencia en el país donde se reside.

Firma de aceptación de las proyecciones del plan de ahorro: Todas estas empresas realizan proyecciones de los montos que se pueden obtener de acuerdo con la cantidad de años y con el aporte que pueda dar una persona. Firma de formularios de solicitud: En estas planillas incluirás tus datos personales, nombrarás algún beneficiario, si así lo decides, y domiciliarás los pagos. En el caso de que tus aportes sean mensuales, puedes domiciliarlos automáticamente a una tarjeta de crédito o alguna de tus cuentas (no todas las empresas aceptan aportes mensuales). Entrega de recaudos: Por lo general, solicitan un documento de identificación.

Bonos

Vebonos

Para hablar sobre Vebonos, primero se debe entender y manejar algunos conceptos que servirán para brindar una mayor comprensión de este tipo de "Instrumento de Deuda", dentro del Mercado de Capitales.

Los Bonos de la Deuda Pública Nacional, son instrumentos emitidos por el Estado Venezolano para atender sus compromisos de pago é inversión en el sector público. Estos instrumentos permiten que el estado venezolano obtenga el capital requerido a través del ofrecimiento de un rendimiento competitivo que atraiga a posibles inversionistas que deseen canalizar sus ahorros a través de este mercado. Los Bonos de la Deuda Pública Nacional son instrumentos de largo plazo cuya duración puede variar según lo estime el Estado Venezolano. Durante este período los bonos de deuda normalmente pagan un interés cada tres (3) meses, seis (6) meses ó un año. Este tipo de inversión asegura un ingreso de efectivo en forma continua a su tenedor, hasta el vencimiento del plazo de la deuda, fecha en la cual el Estado Venezolano reintegraría al tenedor del instrumento, el monto del capital (100%) que éste representa.

Los montos de efectivo ó rendimiento que otorga un Bono de la Deuda Pública a través del tiempo son conocidos como Cupones y representan los trimestres, semestres ó años que el instrumento otorgará como beneficio al tenedor. Este flujo de cupones puede ser calculado tomando una tasa de interés que no variaría en el tiempo ó con una tasa de interés que variaría cada tres meses, seis meses ó un La forma de calcular el rendimiento de los cupones variará dependiendo del procedimiento utilizado para el cálculo de los días del cupón. En la actualidad podemos encontrar tres tipos de cálculo en el mercado, a saber:

- Real (ó actual) / 365: Esto indica que se toman para el cálculo de los días efectivos del cupón, los días reales entre dos fechas establecidas, divididos entre el número real de días en una año (365 ó 366). (Fecha en que comienza a regir el primer cupón y fecha en que culmina éste último, tomando en consideración que son días continuos.)
- Real (ó actual) / 360: Esto indica que se toma para el cálculo de los días efectivos del cupón; es decir, los días reales entre dos fechas establecidas, divididos entre un año de 360 días.
- 30 / 360: Esto indica que se toma para el cálculo de los días efectivos del cupón, los días transcurridos entre dos fechas, como si todos los meses del año fuesen de 30 días y divididos entre un año de 360 días.

Una vez conocido alguno de los aspectos más importantes que encierran los instrumentos de Deuda Pública, podemos comenzar a analizar la forma en que se puede valorar este tipo de instrumento en el Mercado de Capitales.

Toda persona que desee comprar ó vender un instrumento de Renta Fija que devengue intereses periódicamente, debe tomar en cuenta algunos aspectos que pueden beneficiar ó desfavorecer al momento de la toma de decisión. Resulta importante resaltar que los aspectos que mencionaremos a continuación no aplicarían a aquellas personas que decidan permanecer con este tipo de instrumentos hasta su vencimiento, más allá de lo que pueda representar el costo de oportunidad del dinero en el tiempo.

Uno de los conceptos que debemos manejar es que “El precio de un instrumento que otorga un flujo de efectivo de forma periódica durante su vigencia, debe ser igual al valor presente de sus flujos descontados a una tasa de interés que refleje apropiadamente el riesgo asumido”. En otras palabras, debemos entender que un instrumento que se encuentra dentro del Mercado de Capitales está necesariamente sometido a un margen de competitividad en relación a otros instrumentos que ofrezcan beneficios o características similares, los cuales hay que considerar.

Los pasos a seguir para estimar el precio de un instrumento financiero. Se debe estimar los flujos de efectivo que reportará el instrumento. En este caso, los flujos que veríamos serían los pagos periódicos de intereses (Flujo de cupones) y el pago del valor nominal del instrumento a VALOR PAR (100%) en la fecha de vencimiento del valor.

- Se debe estimar la tasa de descuento apropiada, la cual debe reflejar el rendimiento de bonos de características similares, tal como fecha de vencimiento, pago de cupones, riesgo de crédito, etc.

En otras palabras, el tenedor de un instrumento financiero buscará un instrumento similar en el mercado a fin de verificar la competitividad que pueda tener su instrumento al momento de tomar la decisión de comprar ó vender el mismo.

En definitiva, el precio del bono será igual a la suma del Valor Presente de todos los cupones más el Valor Presente del Valor Par del instrumento al vencimiento.

$$P = \frac{C}{(1+r)^1} + \frac{C}{(1+r)^2} + \frac{C}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

Puesto que los pagos de cupones son equivalentes a una anualidad ordinaria; es decir, a pagos que se efectúan periódicamente según un cierto intervalo, el cual coincide con los períodos de interés y, además, cada pago se realiza al final del primer intervalo; siendo el desembolso del segundo al final del segundo intervalo y así sucesivamente. Entonces para el caso específico de los bonos utilizaremos la siguiente fórmula para calcular el Valor Presente de los Cupones:

C = pago de cupón (efectivo)

n = Número de períodos

$$C \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r} \right]$$

r = Tasa de interés periódica

Para calcular el Valor Presente del Valor Par (Valor par representa el 100% del valor del instrumento), utilizaremos la siguiente formula:

M = Valor par del instrumento

n = Número de períodos

$$r = \text{Tasa de interés periódica} \quad \frac{M}{(1+r)^n}$$

Ejemplo de lo que sería el precio de un bono:

Sí tenemos un bono de Bs. 1.000.000,00 con un vencimiento de 4 años, el cual paga intereses cada tres meses a una tasa de 10% anual. ¿Cual será el precio del instrumento al momento de ser emitido?

Primero calcularemos el "Valor Presente del Flujo de Cupones":

Cada cupón paga (10% en 12 meses) * 3 meses; lo equivalente a 2,5%. Este porcentaje al multiplicarlo por el valor par del instrumento daría Bs. 25.000,00. Por lo tanto en nuestra formula:

"C" sería igual a Bs. 25.000,00; lo que correspondería al pago efectivo de cada cupón.

"n" sería igual a 16, ya que cada año tiene 4 trimestres y sí el instrumento tiene una vigencia de 4 años, se realizarían 16 pagos de intereses durante los cuatro años respectivos.

"r" sería igual a 2,5%, ya que sí la tasa es 10% anual, esta se debe dividir entre cuatro (trimestres).

$$25.000,00 \times \left[\frac{1 - \frac{1}{(1 + 0,025)^{16}}}{0,025} \right] = 326.375,066$$

Ahora calcularemos el Valor Presente del Valor Par del Bono:

“M” será igual a Bs. 1.000.000,00 ; correspondiente al 100% de su valor nominal.

“n” sería igual a 16, ya que cada año tiene 4 trimestres y sí el instrumento tiene una vigencia de 4 años, se realizarían 16 pagos de intereses.

“r” sería igual a 2,5%, ya que sí la tasa es 10% anual, esta se debe dividir entre cuatro (trimestres).

$$\frac{1.000.000,00}{(1 + 0,025)^{16}} = 673.624,934$$

Por lo tanto, sí sumamos los dos resultados tendremos $326.375,066 + 673.624,934 = 1.000.000$

Como pudimos observar, los cálculos realizados dan efectivamente el Valor Facial del instrumento. Ahora bien, sí al momento de tomar la decisión de vender, las tasas de interés de los otros instrumentos con similares características fuesen iguales a la de nuestro instrumento, el título valor podría venderse al 100% de su valor, o lo que es lo mismo a su Valor Par.

Ahora bien, al momento de comprar ó vender un instrumento financiero como son los bonos, se debe tomar en consideración que todo instrumento dentro del Mercado de Capitales se encontrará compitiendo contra otros tipos de instrumentos que pudieran ser más atractivos para el inversionista; en lo cual debería observarse o compararse aspectos como: Las variaciones en las tasas de interés, el período de vigencia del instrumento, la demanda y oferta sobre el instrumento. Para ilustrar un poco más los factores que intervienen en el precio de un instrumento financiero al momento de valorarlo, tomaremos del ejemplo anterior y, asumiendo que existen en el Mercado de Capitales instrumentos similares que estuviesen ofreciendo una tasa de interés más atractiva a la del bono en cuestión, tendremos:

$$M = 1.000.000,00$$

$$n = 16 \text{ trimestres}$$

$$r = 10\% \text{ anual } \text{ ó } 2,5\% \text{ trimestral}$$

$$c = 25.000,00$$

R = 12% anual ó 3,00% trimestral (Esta sería la tasa de interés presente en el mercado que estaría en competencia con la del bono en cuestión)

Para determinar cual sería el precio de nuestro instrumento, a fin de ser competitivo frente al mercado, debemos sustituir la tasa de 2,5% en nuestras formulas por la de 3% que se encuentra en el mercado. Bajo esta condición tendríamos el siguiente resultado:

$$25.000,00 \times \left[\frac{1 - \frac{1}{(1 + 0,030)^{16}}}{0,030} \right] = 314.027,551 \quad \frac{1.000.000,00}{(1 + 0,030)^{16}} = 623.166,939$$

Por lo tanto, si sumamos los dos resultados tendremos $314.027,551 + 623.166,939 = 937.194,49$. (Valor Presente de Flujo de Cupones + Valor Presente del Valor Par del Bono).

Bajo estas condiciones para que nuestro instrumento sea atractivo, el precio de venta debería ser 93,719 % aproximadamente. En otras palabras, el instrumento debería ser vendido con un precio a Descuento; considerando las tasa más alta que estarían pagando otros tipos de instrumentos en el mercado.

El vebono

El Gobierno Nacional reconoció la cantidad de TRESCIENTOS MIL MILLONES DE BOLÍVARES CON CERO CÉNTIMOS (Bs. 300.000.000.000,00), correspondientes a Pasivos Laborales de los Profesores Universitarios provenientes de la Homologación de Sueldos y Salarios realizada durante los años 1998 y 1999. Con esto, el Gobierno saneará las acreencias no canceladas en otros períodos fiscales.

Estos pasivos serán cancelados mediante la emisión de Bonos de la Deuda Pública Interna de conformidad con lo establecido en los artículos 12, 15 y 16 de la Ley que Autoriza al Ejecutivo Nacional para la Contratación y Ejecución de Operaciones de Crédito Público durante el Ejercicio Fiscal 2000, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.004 de fecha 1° de agosto de 2000. Los Bonos que se darán al público se denominan VEBONOS.

Los vebono son títulos negociables que representan obligaciones para la República, de acuerdo a lo contemplado en la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público y sus Reglamentos.

Estos Bonos devengan intereses trimestrales a quienes los posean, según un cronograma regular de pagos y se negocian en el mercado financiero a un precio que puede ser a descuento, par o prima, representando una inversión similar a un depósito a plazo fijo pero negociable y por un período mayor de vencimiento. Contrariamente al un plazo fijo, los intereses que devengan los vebono suelen ser mayores. Los vebono generan intereses a tasa variable, ajustándose con el mercado cada tres meses.

El Ministerio de Finanzas depositará el monto total de la emisión de Bonos en la Caja Venezolana de Valores (CVV) quien preservará el control de la titularidad de los tenedores para evitar cualquier acto fraudulento. Los vebono serán títulos electrónicos al portador.

En la CVV se encuentran registradas más de 100 entidades entre Casas de Bolsa y otras Instituciones Financieras para que cada tenedor pueda decidir si desea mantener sus vebono en la administración del Ministerio o si prefiere otra institución. Los vebono pueden ser considerados un instrumento de inversión, porque generan intereses con el respaldo de la República. Los tenedores pueden devengar los intereses correspondientes a dicha inversión, cobrándolos cada tres meses y manteniendo los bonos hasta su vencimiento. Los vebono también son negociables a través de Sistemas Transaccionales Electrónicos, lo quiere decir que pueden venderse a precios de Mercado. Para ello, el tenedor debe, ante todo, traspasar los saldos de sus vebono de la cuenta del Ministerio de Finanzas a una Casa de Bolsa o Institución Financiera para que ésta le sirva de agente financiero en la venta del Bono en la Bolsa de Valores de Caracas o a través de otro Sistema Transaccional Electrónico. Este traspaso de saldos, dentro de la CVV, es gratuito.

Vebono 072005

Cupón: El primer cupón se pagó el Jueves 24/01/2002 sobre los días transcurridos desde la fecha de emisión al 25,47% de interés. Los cupones restantes son variables y revisables cada 91 días transcurridos desde la fecha de vencimiento del primer cupón. Excepto el primer cupón, cada cupón es calculado al principio de su vigencia, a partir del rendimiento de las Letras del Tesoro a 91 días subastada en semana que corresponda al inicio de la vigencia del cupón, más un diferencial de 250 puntos

básicos. A excepción del primer cupón, el vencimiento de los cupones será cada 91 días transcurridos contados a partir de la fecha de vencimiento del primer cupón.

Vebono 022006

Cupón: El primer cupón se pagó el viernes 15/02/2002 sobre los días transcurridos desde la fecha de emisión al 22,45% de interés. Los cupones restantes son variables y revisables cada 91 días transcurridos desde la fecha de vencimiento del primer cupón. Excepto el primer cupón, cada cupón es calculado al principio de su vigencia, a partir del rendimiento de las Letras del Tesoro a 91 días subastada en semana que corresponda al inicio de la vigencia del cupón, más un diferencial de 250 puntos básicos. A excepción del primer cupón, el vencimiento de los cupones será cada 91 días transcurridos contados a partir de la fecha de vencimiento del primer cupón.

El precio de los bonos se mueve en sentido contrario al rendimiento, las tasas de los bonos (léase DPN o letras) son altas. Como muestra, el que compre un bono a un precio de 93% (si su valor es de 100 bolívares se adquiere por 93), a cambio obtendrá un título con rendimiento de alrededor de 30%.

1. Base de cálculo: Corresponde a la forma como se cuentan los días de intereses a pagar respecto al número de días del año.
2. Interés Devengado: Porción de Interés no cobrado, atribuibles al último tenedor del Título Público que será pagado por el comprador, quien depositará al último tenedor y en efectivo las porciones de interés devengados del período en cuestión (ID). La fórmula de cálculo de dichos intereses (ID) será el resultado de multiplicar el monto correspondiente al pago del cupón (C) por la porción resultante del cociente entre los días transcurridos desde la fecha de emisión o último cupón (Dt) y el número de días en el período del cupón (Dc).
3. Valor Nominal: Valor monetario que se encuentra inscrito en el Bono. Cuando el precio es menor al 100% del Valor Nominal el Bono se cotiza a Descuento. Cuando el precio es igual al 100% del Valor Nominal el Bono se cotiza a Valor Par. Cuando el precio es mayor al 100% del Valor Nominal el Bono se cotiza a Prima.
4. Caja Venezolana de Valores: Empresa privada que tiene como objeto servir de organismo custodio de los instrumentos financieros que se negocian en la Bolsa de Valores de Caracas.

5. Custodia: Es el proceso de vigilar o cuidar un documento que representa valor. Hasta hace algunos años la custodia de dichos documentos implicaba un manejo físico, actualmente los datos almacenados electrónicamente representan ese valor, resultando mucho más fácil su manejo, mucho más seguro y eficiente.

Existe una relación directa entre el plazo y el rendimiento. A mayor plazo, los rendimientos serán usualmente mayores. Los vebono devengan intereses por encima del promedio de las colocaciones bancarias debido a que el vencimiento del capital es mayor.

Vea bien y saque antes sus cuentas: Si usted vende su vebono considere que con los fondos disponibles, producto de la venta, los profesores, personal administrativo y obrero podrían tener rendimientos menores a lo que esta inversión representa.

Los Bonos tienen el respaldo de la República y por tanto se consideran deuda soberana, de cero riesgo. Esta deuda es una prioridad presupuestaria en la ejecución del gasto público.

Para quienes deseen tener acceso y mantener sus vebono en custodia de la CVV, los tenedores no tendrán que cancelar ningún importe. Cuando reciban los intereses o el capital cada trimestre, la CVV cobrará al tenedor del vebono, UN BOLIVAR (Bs.1) por cada MIL BOLÍVARES (Bs.1.000) cobrados, como gestión de cobro. Si desea cambiar la administración de sus valores desde la cuenta del Ministerio de Finanzas en la CVV, a una Casa de Bolsa en la CVV, el tenedor puede traspasar los saldos sin ningún costo.

Si el tenedor desea vender sus vebono tendrá que ceñirse a las comisiones, impuestos y tarifas del mercado financiero, incluyendo los cargos establecidos por cada Casa de Bolsa, en el momento de realizar la transacción de venta, bien sea a través de la Bolsa de Valores de Caracas u otro Sistema Transaccional, más MIL BOLIVARES (Bs.1.000) independientemente del monto comprado o vendido .

Aunque el traspaso de saldos mencionado en el párrafo anterior, es necesario y gratuito, si la custodia de los VEBONOS sale del ámbito de la CVV, requerirá la cancelación de los costos de custodia a razón de UN BOLIVAR (Bs.1) por cada MIL BOLÍVARES sobre el plazo transcurrido del último pago ó colocación.

A través de la red de Instituciones Financieras y las Casas de Bolsa y en cada uno de los gremios universitarios.

2.2. Bonos emitidos en el Mercado internacional

Bonos Brady

Los bonos brady fueron creados como solución a la crisis de deuda existente en los países en desarrollo en 1980. el nombre del instrumento se debe a su creador, Nicholas Brady, que para el momento de su implementación era el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos.

Bajo este plan, introducido en marzo de 1989, los países en desarrollo intercambiaban los préstamos anteriormente incurridos, por emisiones de Bonos Brady, algunos siendo respaldados por bonos cero cupón del tesoro de los Estados Unidos, en un mercado altamente líquido. Gran parte de estos bonos se emitieron para reducir deuda de países emergentes entre las cuales se encontraban algunas naciones latinoamericanas.

Características

Son títulos totalmente negociables. El mercado de Bradys mantiene un alto nivel de liquidez evidenciado en el reducido "spread" entre la compra y la venta de los precios. El monto mínimo nominal de inversión es variable de acuerdo al tipo de bono. En el caso Venezolano el monto mínimo de inversión es de US\$250.000,00.

Existen varios tipos de Bonos Brady siendo los más importantes: PAR, DCB, FLIRBS, etc.

El nombre de estos instrumentos varía de acuerdo a la porción del préstamo reestructurado, el tipo de cupón, la garantía del principal y los intereses.

Settlement date o Fecha Valor: es la fecha en que el dinero y el título cambian de manos. La operación se pacta un cierto día y luego se esperan 3 días para ejecutar finalmente la transacción mientras las partes involucradas colocan las instrucciones en sus cuentas correspondientes.

Valor Nominal o Valor Facial : es el valor par del título. Los bonos son negociados en un porcentaje del valor facial por lo que el comprador solo pagará dicha proporción más los intereses acumulados del cupón. En el caso de Venezuela los bonos DCB y

FLIRBS han venido amortizando capital por lo cual su valor nominal actual es menor a los US\$ 250.000

Ejemplo

Suponiendo que el valor nominal del Bono fuera del 100% y que no hubiera amortizado capital les mostramos el siguiente caso:

El Sr. X compró US\$ 250.000,00 en un Bono Brady Venezuela Par al 70,00% el día 4 de mayo de 1999.

Luego:

1.- Lo vendió el 25 de Mayo a 71,25.

Alternativa Uno (Venta con Ganancia)

Lo vendió el 25 de Mayo a 71,25.

La fecha valor o settlement de la compra es el 7 de mayo (t+3 días hábiles)

Monto del Principal (MP): $250.000,00 * 0,70 = 175.000,00$

Monto de Intereses (MI): El bono Par de Venezuela paga sus cupones cada seis meses. El último pago fue realizado el 18 de abril por lo que hay intereses acumulados por 19 días a la fecha valor.

La tasa del cupón es de 6,75% de acuerdo a las características del instrumento.

Entonces, los intereses son:

$250.000 * 0,0675 * 19/360 = US\$ 890.63$ El total a pagar es de:

$MP + MI = US\$ 175.890,63$

La fecha valor o settlement de la venta es el 28 de Mayo (t+3 días hábiles)

Monto del Principal (MP): $250.000,00 * 0,7125 = 178.125,00$

Monto de Intereses (MI): En este caso, hay intereses acumulados por 40 días desde el último pago de cupón.

Entonces los intereses son:

$250.000 * 0,0675 * 40/360 = US\$ 1.875,00$

El total a recibir es de $MP + MI = US\$ 180.000,00$

El cliente tuvo una ganancia por intereses de US\$ 984,37

$(1.875 - 890,63)$ mientras tuvo el papel

Por otra parte, el mercado hizo que el precio del título subiera a 71,25 por lo que el inversionista presentó una ganancia de US\$ 3.125,00 por este concepto.

En total: US\$ 4.109,37 de ganancia.

Alternativa Dos (Venta con perdida)

Lo vendió el 25 de ese mes a 69,25.

La fecha valor o settlement de la venta es el 28 de Mayo (t+3 días hábiles)

Monto del Principal(MP): $250.000,00 * 0,6925 = 173.125,00$

Monto de Intereses (MI): En este caso, hay intereses acumulados por 40 días desde el último valor pago de cupón.

Entonces los intereses son:

$250.000 * 0,0675 * 40/360 = \text{US\$ } 1.875,00$

El total a recibir es de: $\text{MP} + \text{MI} = \text{US\$ } 175.000,00$

El cliente adquirió una ganancia por intereses de US\$ 984,37. Por otra parte, el mercado hizo que el precio del título bajara a 69,25 por lo que el inversionista presentó una pérdida de US\$ 1.875,00 por este concepto.

Finalmente, en esta transacción el cliente presentó una pérdida de $(984,37 - 1.875,00)$ US\$ 609,375.

Como se puede observar, los intereses acumulados ayudaron a reducir la pérdida efectuada por razones del mercado.

Estas transacciones no generan comisión alguna.

Tipos de Bono Brady

Existen seis tipos básicos de bonos Brady, cuyas características esenciales se repiten para cada país:

Bonos Par

Intercambiados al valor de los préstamos.

Madurez de 30 años.

El cupón puede ser fijo hasta la fecha de maduración o es posible que presenten variaciones de acuerdo a un calendario predeterminado.

El monto del principal es colateralizado por bonos cero cupón del tesoro de EE.UU.

El interés en la mayoría de los casos, es respaldado por fondos basados en instrumentos de corto plazo, con una alta calificación crediticia por Moody's o Standard & Poors.

Bonos al descuento

Son intercambiados por préstamos a descuento del valor facial.

El cupón es flotante basado en la tasa LIBOR más una fracción porcentual extra.

El tiempo de maduración es generalmente de 30 años.

El monto del principal es colateralizado por bonos cero cupón del tesoro de EE.UU.

El interés en la mayoría de los casos, es respaldado por fondos basados en instrumentos de corto plazo, con una alta calificación crediticia por Moody's o Standard & Pors

Bonos Flirbs (Front Load Interest Reduction Bonds)

Son intercambiados por préstamos a valor par.

Ofrecen intereses reducidos en los primeros años a tasa de interés fija, para luego otorgar intereses flotantes hasta la fecha de maduración basados en la tasa LIBOR.

El principal no tiene colateral, mientras que los cupones son garantizados por instrumentos de corto plazo con alta calificación crediticia.

Bonos de Conversión de Deuda (DCBs) y nuevo Dinero (NMBs)

Estos son generalmente emitidos al mismo tiempo, en vista que los préstamos son intercambiados al valor par con los DCBs, condicionados por la disposición del nuevo crédito, por el acreedor, en la forma de NMBs.

No poseen colateral.

Tiempo de maduración corto.

Intereses substancialmente altos.

Estos bonos son amortizados en forma semestral luego de un período de gracia establecido.

Cupón generalmente variable utilizando como referencia la tasa Libor mas una prima. Como ejemplo podemos citar el Bono DCB Venezolano que paga la tasa Libor + 7/8

Bonos de Interés retrasado

Estos instrumentos permiten a los países el asegurar el pago de los intereses no pagados en conjunto con un plan Brady. Usualmente ofrecen tasas de interés flotante. No poseen colateral. Son amortizados en forma semestral luego de un corto período de gracias.

Cabe destacar que son conocidos con nombres distintos como: PDI (Past Due Interest), EI (Eligible Interest) y IDU (Interest Due and Unpaid).

Bonos de Interés Capitalizados

Estos instrumentos ofrecen tasas de interés variable. El valor facial crece a través de la vida útil del bono. Estos bonos no poseen colateral. Entre estos bonos podemos mencionar Brasil Cbonds y Ecuador PDI.

Inversiones en la Bolsa de Nueva Cork: Existen varias bolsas de valores en Estados Unidos, aunque la más conocida es la Bolsa de Nueva York (NYSE). Le siguen muy de cerca la Bolsa Electrónica (NASDAQ Stock Market) y la American Stock Exchange (AMEX), entre otras.

Para tener acceso a este mercado se debe seleccionar un intermediador entre los que se encuentran:

Casa de bolsa o sociedad de corretaje tradicional: Ofrece atención personalizada y abundante investigación de mercado. Sin embargo, suele tener limitaciones de acceso (apertura de la cuenta con montos mínimos elevados) y/o altos costos (comisiones equivalentes a un porcentaje sobre los montos negociados). Un ejemplo de ello son Morgan Stanley, Lazard Freres, Westfalia Invesments y Donaldson Lufkin & Jenrette.

Casa de descuento (Discount Broker): Cobran comisiones muy bajas y exigen montos pequeños para la apertura de cuentas, pero por lo general, carecen de personal suficientemente capacitado para orientar al cliente. Un ejemplo de ellas son Charles Shawab y TD Waterhouse.

Casas en línea: Suelen ser una suerte de casa de descuento con las bondades de investigación de mercado que ofrece una casa de bolsa tradicional. Su gran defecto es la falta de contacto físico que permita al inversionista sentirse confiado así como algunas carencias tecnológicas que se superarán con el tiempo. Un ejemplo de estas casas de bolsa o sociedades de corretaje son Datek, Ameritrade, Etrade y algunas empresas tradicionales que sacaron su versión online como DLJ Direct y Morgan Stanley Online.

Una vez seleccionado la casa de bolsa se sigue el proceso de apertura de la cuenta, que implica algunos de los siguientes pasos:

Firma del contrato de compras de contado (Cash Agreement) o de financiamiento (Margin Agreement), usualmente se firma sólo el último ya que cubre las dos opciones.

Llenar la planilla "Aplicación de la Cuenta" en la que se indican los datos personales.

Firma de la planilla de beneficiarios en caso de muerte.

Transferencia de dinero o envío de cheque. Una vez que sea asignado un número de cuenta, se deben enviar los fondos que utilizarán para realizar las inversiones.

Se pueden adquirir acciones de cualquier empresa que cotice en las bolsas estadounidenses, en fondos mutuales internacionales (para inversionistas extranjeros – off shore) y en bonos de compañías internacionales.

Indices

El Dow Jones, El S&P 500 y el Nasdaq 100 son los índices más reconocidos a nivel mundial. Sin embargo, existen múltiples y distintos índices. Cada índice es un grupo de acciones seleccionadas cuidadosamente para representar un sector del mercado. Usualmente, están compuestos por las acciones de las empresas de mayor prestigio, capital, rendimiento y otros atributos como la liquidez y la capitalización, que la califican digna de representar al mercado en general o a un sector en específico. Es por esto que los índices son los principales indicadores, ya que, cuando ellos suben o bajan, reflejan el estado del mercado en líneas generales. Los rendimientos de los índices constituyen el retorno general del mercado o de ese sector en específico y por esta razón, todos los inversionistas, fondos mutuales y administradores de cartera compiten contra los índices para demostrar sus habilidades.

Invertir en índices es más eficiente en cuanto a costos se refiere. Cuando se habla de invertir en índices, se refiere a instrumentos que "replican" la cartera por la cual el indicador está compuesto, estos pueden ser, Fondos Mutuales Réplica (Index Tracker Mutual Funds) o Fideicomisos Réplica de los Índices (Index Trusts) o Fondos Negociables en las bolsas (Exchange-Traded Funds ETFs). Al invertir en estos instrumentos, se adquiere una participación en una cartera réplica, que no es más

que el mismo portafolio de un índice con los porcentajes o pesos (Weightings) de acciones que lo componen. Adquirirlas resulta económico y sin mayores complicaciones ya que todo se hace en una sola transacción. Ahora bien, si se quisiera una cartera réplica personalizada, los costos por las transacciones resultarían excesivamente altos, ya que replicar el S&P 500, implicaría pagar comisiones bursátiles por 500 transacciones de compra. Otra ventaja de invertir en índices es que su cartera o composición no varía mucho a través del tiempo y sus cambios son realizados por un comité de muchos analistas que no cobran dinero, lo que indica, que el fondo tampoco incurrirá en gastos excesivos por transacciones a diferencia de otros fondos, que realizan muchas transacciones y deben contratar a expertos que encarecen la inversión. Otra manera de adquirir índices es a través de opciones y futuros, pero directamente para el inversionista no es la manera más eficiente como instrumento de inversión sino más como especulación o cobertura.

En cuanto a rendimiento se refiere, los instrumentos réplica tienen casi los mismos rendimientos. Sin embargo, es necesario conocer las siguientes diferencias sin entrar en la profundidad de cada uno de ellos:

Fondos Mutuales Réplicas de Índices (Index Funds): existe una gran variedad de ellos, y muchas compañías que los administran o venden. Lo importante a considerar es: Cuál es el plazo mínimo de inversión sin sufrir penalidades por retiro anticipado, Comisiones de entrada y salida, monto mínimo de inversión. Los montos de inversión pueden ir de US\$ 100 a US\$ 1.000.000 o más!. Aquel que ofrezca las mejores oportunidades y beneficios acorde con sus metas y estrategias de inversión será el más apropiado para cada inversor.

Fondos Negociables (Exchange-Traded Funds ETFs): estos fondos se negocian en las bolsas de valores como una acción cualquiera, al comprarlos, usted adquiere una participación en el fondo. Usted pagará una comisión cuando los vende o los compra igual que cuando negocia.

Fideicomisos de Indices (Index Trusts): Los fideicomisos emiten participaciones y se constituyen de las acciones de las compañías que conforman el índice. Algunas veces, estos fideicomisos emiten sus participaciones en masa y cotizan en bolsa al igual que una acción, de manera que cada vez que usted compra o vende uno de

estos recibos paga la comisión de una transacción bursátil. Estos son bastante similares a los ETFs, pero tienen ventajas tributarias distintas, se administran de manera distinta y tienen protecciones y regulaciones que en algunos casos es distinta. También existen los fideicomisos que no cotizan en bolsas y que se negocian directamente con instituciones que están autorizadas para emitir fideicomisos, por ejemplo los bancos de inversión. En estos casos, se crean fideicomisos réplicas con las especificaciones que establezca el cliente. Sin embargo, suelen requerir montos de inversión muy altos y son muy costosos.

Fondos Mutuales

Un fondo mutual es la consecuencia de reunir el dinero de varios para que un tercero lo administre en nombre de ellos. En otras palabras no es más que una empresa cuyo único propósito es la inversión de los recursos de un grupo de inversionistas que se unen en torno a un objetivo de inversión común para transformarse en socios-accionistas. Esta empresa a su vez contrata a un administrador experto para que realice la distribución inicial y los posteriores rebalances del capital entre los diferentes instrumentos de inversión disponibles para alcanzar los objetivos de rentabilidad.

Si el valor de la cartera de inversiones aumenta, el valor de las unidades de inversión que posee cada inversionista aumentará proporcionalmente. Si por el contrario el valor de la cartera decae, entonces el valor de las unidades retrocederá proporcionalmente;

Debido a que los fondos mutuales son ofrecidos para que el público en general pueda convertirse en accionista de acuerdo a sus intereses particulares, el promotor del fondo mutual intenta crear carteras con estrategias de inversión que pudieran considerarse apetecibles para segmentos grandes y homogéneos del público inversionista. Esta característica que hace al fondo mutual atractivo a ciertos grupos de inversionistas se puede traducir en el enfoque a ciertas clases de activos: acciones, bonos, equivalentes de efectivo, etc. o a mezclas de activos: oportunistas, balanceados, etc. Otra manera de enfocar el tipo de fondo mutual es hacia estilos de manejo: activo o pasivo, valor o crecimiento, etc. u objetivos de inversión: crecimiento, renta, protección del valor, etc.

A partir de lo anterior, los fondos mutuales pueden ser clasificados de diferentes maneras. La más sencilla de ellas se organiza de acuerdo a la clase de activos predominante dentro de la cartera de inversiones:

Los fondos de mercado monetario buscan representar una alternativa para la inversión en instrumentos de baja volatilidad y bajo rendimiento. Se los considera como inversiones de refugio o de transición. Invierten exclusivamente en instrumentos de money market; típicamente plazos fijos y bonos de menos de tres meses de plazo.

Los fondos de instrumentos de renta fija, invierten en instrumentos de renta fija, denominados también fixed-income, bonos, títulos, o simplemente deuda. Suelen diferenciarse por características como el tipo de emisor, el origen geográfico, el grado de desarrollo de los mercados donde operan los emisores, la calidad crediticia de los instrumentos y el plazo promedio de las inversiones

Los fondos de Instrumentos de Renta Variable. Invierten en acciones y pueden tener sesgos geográficos, industriales o de acuerdo a la estrategia de selección de los componentes, pudiendo ser: a) estrategias de valor donde se seleccionan acciones con un precio de mercado inferior a su valor intrínseco, o b) estrategias de crecimiento, donde se seleccionan acciones que, aun pudiendo estar a precios que reflejan suficientemente el valor de la empresa, las expectativas de crecimiento de las ganancias permiten esperar revalorizaciones adicionales. Por otra parte ciertos fondos de acciones se diferencian por el tamaño promedio de las empresas cuyas acciones componen la cartera de inversiones, pudiendo ser pequeñas, medianas o grandes;

Los fondos mixtos. Invierten en cualquier tipo de instrumento o sea incluyen distintas clases de activos. Estos fondos pueden ser oportunistas, implicando que el administrador hará uso de las distintas clases de activos de acuerdo a las expectativas de rendimiento de cada una de ellas en un momento dado; o balanceados implicando que el administrador confía en las posibilidades de generar un cierto rendimiento con una mezcla relativamente acotada de clases de activos, limitando su gestión a rebalanceos periódicos que reflejen sus puntos de vista sobre las oportunidades que brinda cada clase de activos;

Otra característica que puede diferenciar a los fondos está representada por el estilo de manejo, el cual puede ser pasivo en el caso en que la composición de las inversiones depende estrictamente de la composición de un índice de referencia público o un estilo activo en el caso en que el administrador decide la composición de la cartera de inversiones siguiendo criterios fundamentales o técnicos.

Los inversionistas se benefician de invertir en un fondo mutual con la apreciación en el valor de las unidades de inversión (VUI) del fondo mutual. El VUI o Valor de la Unidad de Inversión es la suma del valor de mercado de todos los títulos valores de la cartera del fondo, dividido entre el número de acciones en circulación del fondo. Este valor fluctúa, como lo hace el valor de los títulos en su cartera y es calculado diariamente al cierre de los mercados de títulos valores. Los VUI se publican periódicamente en la prensa nacional y las páginas web.

Los riesgos inherentes a la inversión son asumidos por el inversionista. En este sentido las fluctuaciones de valor afectan positiva y negativamente únicamente al inversionista. La solidez de la institución financiera que promueve los fondos mutuales garantiza que las carteras de inversión serán manejadas de acuerdo a lo establecido, cuidando de no tomar riesgos innecesarios o fuera de lo acordado para obtener el nivel de rentabilidad requerida. Ninguna institución gubernamental mantiene programas de seguros contra pérdidas en inversiones en fondos mutuales o instrumentos del mercado de capitales. Adicionalmente, la titularidad de las inversiones se encuentra a nombre del fondo mutual, por lo que en el caso de una liquidación su producto irá directamente y en forma proporcional a los accionistas. En caso de quiebra de la institución financiera que promueve el fondo mutual, ésta no tiene efecto sobre las tenencias de los accionistas del fondo. El fondo puede ser entregado a otra sociedad administradora o puede ser liquidado en el caso que los accionistas así lo requieran.

Dependiendo del nivel de riesgo de los instrumentos que componen la cartera de inversiones del fondo mutual y de la diversificación de dicha cartera, la historia ha demostrado que en períodos de tiempo largos todas las clases de activos generan cierto nivel de rendimiento y que el mismo es mayor a medida que las clases de activos son más riesgosas, es decir, presentan un mayor nivel de volatilidad de corto

plazo. Sin embargo, si el inversionista liquida una posición a pérdida está eliminando cualquier posibilidad de recuperación futura. Por esta razón es muy importante tener en claro el horizonte de la inversión y evitar liquidar tempranamente una inversión que comenzó con un horizonte de largo plazo. La probabilidad de caídas de valor en fondos mutuales de instrumentos de bajo riesgo como bonos y equivalentes de efectivo es mucho menor, aunque la rentabilidad esperada también es menor.

Las inversiones que tienen como objetivo mantener o incrementar ligeramente el valor de la inversión u obtener alguna renta deben enfocarse hacia fondos mutuales de riesgo bajo y mantenerse por períodos de estadía mayores a seis meses o un año. La capacidad de mantener las inversiones por períodos más largos favorece la inversión en fondos de riesgo medio. Por otra parte, las inversiones de las que se esperan altos rendimientos requieren de plazos mínimos de tres a cinco años, dependiendo del nivel de riesgo relativo de los instrumentos.

La rentabilidad de la inversión en fondos mutuales depende de tres parámetros: valor de la inversión al inicio del período, valor de la inversión al final del período y lapso de tiempo en el período. Al contrario de los instrumentos de ahorro donde se habla de tasas de interés anuales al referirse a cualquier plazo de inversión, en las inversiones la rentabilidad se calcula para cierto período de tiempo, pudiendo llevarse a base anual cuando el periodo es superior a un año.

La rentabilidad de un fondo mutual depende del V.U.I. de entrada y del V.U.I. de salida o de evaluación. La diferencia porcentual entre uno y otro representa la tasa de rendimiento para el período. Es importante mencionar que dentro del valor final de la inversión es necesario incluir cualquier dividendo recibido, bien sea en efectivo o en acciones.

Si el inversionista ha hecho aportes o retiros será necesario calcular la tasa de retorno implícita en la estructura de aportes y retiros junto al valor actual de la inversión.

Para llevar una rentabilidad de un período superior a un año a una rentabilidad anual simple es necesario ajustarla por la fracción resultante de los 365 días que hay en un año corriente entre los días del período evaluado.

Es importante recordar que un fondo mutual es una cartera de instrumentos financieros. Por esta razón, la única comparación relevante es contra instrumentos similares a los contenidos en el fondo mutual o a una cartera de la que se espera un comportamiento similar.

Como se sabe los instrumentos financieros de menor riesgo (bonos) tienden a mostrar rendimientos superiores a los instrumentos bancarios tradicionales. Adicionalmente, los instrumentos financieros de mayor riesgo (acciones) tienden a mostrar rendimientos superiores a los bonos.

En vista de lo anterior, los fondos mutuales compuestos por bonos tienden a superar las tasas ofrecidas por los instrumentos bancarios y los fondos mutuales mixtos o compuestos por acciones tienden a superar los rendimientos de los fondos mutuales compuestos por bonos.

El fondo Mutual permite que los accionistas inviertan en montos de dinero pequeños y obtengan los beneficios de la diversificación y la gerencia profesional del portafolio. Los profesionales altamente calificados están comprometidos a manejar los fondos con experiencia, experticia y acceso a las mejores fuentes de información.

Los fondos mutuales automáticamente reinvierten las ganancias que se obtienen sobre el capital para disfrutar los beneficios del interés compuesto.

Liquidez porque se puede disponer rápidamente del valor de su inversión, al poder rescatarla cuando lo requiera, después de transcurridos 30 días hábiles de su suscripción

El privilegio de cambiar de fondo es otro beneficio. Las unidades de inversión de un fondo pueden ser fácilmente cambiadas para ser convertidas en unidades de inversión de otro fondo.

Diversificación es una manera de reducir el riesgo de una inversión para un portafolio incluyendo una gran variedad de activos financieros e diferentes países, divisas y empresas. Un fondo puede diversificar el riesgo invirtiendo en activos de un número considerable de compañías dentro del mismo sector, sectores complementarios o incluso sectores totalmente diferentes.

Muchos tipos de mezclas entre bonos, acciones pueden ser usadas para disminuir el riesgo, pero esto depende de los objetivos de inversión del fondo mutual.

De acuerdo a lo establecido en el artículo 14, numeral 9 de la Ley de Impuesto sobre la Renta (publicada en Gaceta Oficial N° 5.390 Extraordinario del 22 de octubre de 1999), las personas naturales están exentas de pagar impuesto sobre la renta por los enriquecimientos provenientes de las inversiones realizadas en fondos mutuales.

Este beneficio no ha sido otorgado por la ley para las personas jurídicas.

Riesgo y rendimiento tienen una relación directa. Generalmente, a mayor nivel de riesgo mayor rendimiento esperado.

La diversificación es uno de las mejores maneras de reducir el riesgo, el inversionista debe determinar su propio nivel de tolerancia al riesgo antes de invertir.

La variación en las tasas de interés afecta el rendimiento de los fondos: Si los tipos de interés suben, los títulos que el fondo mantiene en su cartera caen de cotización ya que, comparativamente con las nuevas emisiones, han perdido atractivo para los inversores

Si los tipos de interés bajan, ocurrirá lo contrario: subirá la cotización de estos títulos. Cuanto mayor sea el plazo hasta el vencimiento del título, mayor será el efecto de la variación de los tipos de interés.

La Comisión Nacional de Valores exige a las compañías que comercializan los fondos mutuales elaborar el Prospecto Informativo para los inversionistas o clientes potenciales. El prospecto es la principal fuente de información disponible para los inversionistas. Contiene información sobre el desempeño pasado, costos y objetivos de los fondos, comisiones, riesgo o fluctuación, así como detalles referentes a los mínimos de inversión, y como comprar y vender acciones del fondo.

Las Administradoras de fondos mutuales también emiten informes semestrales y anuales acerca del comportamiento del fondo. Examinando estos reportes usted estará en capacidad de determinar si un fondo ha sido exitoso en alcanzar sus objetivos y estrategias de inversión.

2.2. Principales instrumentos financieros emitidos en el mercado internacional

| | | | |
|-------------------------|--------|--|------------------------------------|
| Cuenta Corriente | | | |
| Monto De Apertura | Mínimo | Cargos Por Servicio de Mantenimiento de | Saldo Diario Mínimo (sin cargo) |

| | | |
|---------|--|---------|
| | Cuenta* | |
| \$3,000 | \$15 mensual \$.25 por cheque o débito | \$2,500 |

Cuenta Corriente NOW

| | | | |
|-------------------|--------|---|---------------------------------|
| Monto De Apertura | Mínimo | Cargos Por Servicio de Mantenimiento de Cuenta* | Saldo Diario Mínimo (sin cargo) |
| \$3,000 | | \$15 mensual \$.30 por cheque o débito | \$2,500 |

Cuenta devengará intereses a partir de \$5,000

Cuenta Corriente NOW Premium

| | | | |
|-------------------|--------|---|---------------------------------|
| Monto De Apertura | Mínimo | Cargos Por Servicio de Mantenimiento de Cuenta* | Saldo Diario Mínimo (sin cargo) |
| \$100,000 | | \$15 mensual \$0.30 por cheque o débito | \$25,000 |

Cuenta devengará intereses a partir de \$25,000

Cuenta Money Market

| | | | |
|-------------------|--------|--|---------------------------------|
| Monto De Apertura | Mínimo | Cargos Por Servicio de Mantenimiento de Cuenta* | Saldo Diario Mínimo (sin cargo) |
| \$3,000 | | \$15 mensual \$10 por cada transacción ¹ en exceso del límite mensual. | \$2,500 |

Cuenta devengará intereses a partir de \$5,000

Cuenta Money Market Premium

| | | | |
|-------------------|--------|---|---------------------------------|
| Monto De Apertura | Mínimo | Cargos Por Servicio de Mantenimiento de Cuenta* | Saldo Diario Mínimo (sin cargo) |
| | | | |

| | | | |
|---|--|--|------------------------------------|
| \$100,000 | \$15 mensual \$10 por cada transacción ¹ en exceso del límite mensual. | \$25,000 | |
| Cuenta devengará intereses a partir de \$25,000 | | | |
| Cuenta de Ahorros | | | |
| Monto De Apertura | Mínimo | Cargos Por Servicio de Mantenimiento de Cuenta* | Saldo Diario Mínimo (sin cargo) |
| \$3,000 | | \$15 mensual \$10 por cada transacción ¹ en exceso del límite mensual. | \$2,500 |
| Cuenta devengará intereses a partir de \$2,500 | | | |

¹ Límite de seis (6) transferencias pre-autorizadas por ciclo, de las cuales solamente tres (3) pueden ser giros bancarios, cheques, o retiros electrónicos a terceros

Deposito a Plazo Fijo (Personales y Comerciales)

Tasas Competitivas de Mercado USA: Monto Mínimo de Apertura \$10,000
*Estos cargos serán aplicados cuando la cuenta baja del saldo diario mínimo requerido.

Cuenta Regular de Ahorros

Constituye una de las cuentas de mayor aceptación que se establece con un saldo mínimo. La Cuenta de Ahorros le permite disfrutar de liquidez, obteniendo un rendimiento acorde con las tasas del mercado.

Otros Bonos emitidos en el mercado internacional

Como se expresó en párrafos anteriores un bono es solo una promesa de compensar una suma de dinero en un cierto tipo de interés y sobre un determinado período de tiempo. En otras palabras un bono es un instrumento de deuda. Otros términos comunes para estos instrumentos de deuda son notas y obligaciones. La

mayoría de los bonos pagan un tipo de interés fijo aunque los bonos de tasas variables están siendo más usados.

Si una corporación necesita iniciar un nuevo proyecto la manera menos costosa de financiarlo es emitiendo (vendiendo) bonos. La organización acordará pagar un cierto tipo de interés sobre los bonos y acordar para redimirlos (por ejemplo comprarlos de nuevo) en un determinado tiempo (la fecha de rescate).

Los bonos corporativos son emitidos por compañías de todo tipo. Los poseedores de bonos no son dueños de la corporación. Pero si la compañía entra en un problema financiero y necesita disolverse, los poseedores de los bonos deben ser saldados antes que los accionistas consigan algo. Si la corporación omite cualquier pago, los poseedores de esos bonos puede solicitar que la corporación entre en bancarrota.

Bonos municipales (en los Estados Unidos)

Los bonos municipales son emitidos por ciudades, estados y otros organismos locales y pueden ser o no tan seguros como los bonos corporativos. Algunos bonos municipales son respaldados por las autoridades impositivas del estado o ciudad, mientras que otras dependen de los ingresos municipales genuinos para pagar los intereses.

Los bonos municipales no son imponibles por el Gobierno federal (aunque pueden corresponderles algunos impuestos) y por lo tanto no tienen que pagar una tasa tan alta como los bonos corporativos.

Bonos del gobierno de los Estados Unidos

Los bonos estadounidenses son emitidos por el Departamento de Hacienda y otras agencias gubernamentales y son considerados como más seguros que los bonos corporativos, y por lo tanto pagan menos intereses que los mismos. Los bonos del Tesoro no son gravados por el Estado y algunos estados no gravan bonos de otras agencias de gobierno. Los bonos del Tesoro de corto plazo se llaman *notes* y los de mucho menos plazo (un año o menos) se llaman *bills*, y tienen diferentes mínimos de compra.

En Estados Unidos, los bonos corporativos se emiten a menudo en unidades de \$1.000. Cuando los municipios emiten bonos, están generalmente en unidades de \$5.000. Los pagos de intereses se hacen generalmente cada 6 meses

Plazos

Un bono con un vencimiento a menos de dos años es generalmente considerado como un instrumento a corto plazo (también conocido como una nota a corto plazo). Una nota a mediano plazo es un bono con un vencimiento entre dos y diez años. Y, por supuesto, una nota a largo plazo será una de vencimiento mayor a diez años.

Cotizaciones

El precio de un bono es una función de los tipos de interés que prevalecen. Cuando las tasas suben crecen, el precio del bono cae, porque ese bono particular se vuelve menos atractivo (por ejemplo paga menos intereses) cuando se compara con otras posibilidades de inversión.

Cuando las tasas caen, el precio del bono sube, porque esos bonos particulares se vuelven más atractivos (por ejemplo pagan más intereses) cuando se comparan con otras posibilidades de inversión.

El precio también fluctúa en respuesta al riesgo percibido de la deuda de una organización en particular. Por ejemplo, si una compañía está en bancarota, los precios de los bonos de esa compañía serán bajos porque habrá considerables dudas acerca de que la compañía esté en condiciones de redimir esos bonos. Cuando se compra un bono, se puede pagar lo que se denomina *premium*. En otras palabras, se puede pagar más que el valor nominal. Por ejemplo, un bono con valor nominal de \$1.000 se puede vender en \$1.050. O, dependiendo de los mercados, puede ser que se compre un bono por menos de su valor nominal, lo que significa que usted lo compró con descuento.

Rescate

A la fecha de vencimiento o "rescate", los bonos se redimen generalmente "a la par", esto significa que la compañía paga exactamente el valor de cara nominal del bono. La mayoría de los bonos también permiten al emisor de estos redimir los bonos en cualquier momento antes de la fecha estipulada de vencimiento, generalmente a su valor nominal pero a veces a un precio más alto. Esto se conoce como *calling* ("llamado" de los bonos) y sucede frecuentemente cuando bajan los tipos de interés, porque la compañía puede vender nuevos bonos a un tipo de interés (también llamada el "cupón") más bajo y saldar los bonos más viejos y más caros con los

ingresos de la nueva venta. Haciendo eso, la compañía puede bajar sus costos considerablemente.

Tipos de bonos

Un bono al portador es un bono sin información sobre su propietario; se supone siempre que el portador es el dueño. Como puede imaginarse, estos bonos son casi como efectivo líquido, y son transferibles como dinero en efectivo. Los bonos al portador fueron declarados ilegales en los Estados Unidos en 1982, por lo que ya no son tan comunes. Los bonos al portador incluían cupones usados por los poseedores para recibir los intereses debidos; es por esto que frecuentemente se lee sobre el cupón de un bono (significando la tasa de interés pagada).

Otro tipo de bonos son los *bonos convertibles*. Estos se pueden convertir en acciones de la compañía emisora si el poseedor así lo desea. Por supuesto, el precio de conversión se elige generalmente para hacer la conversión interesante solo si el mercado tiene un alza lo suficientemente buena. En otras palabras, cuando el bono es emitido, el precio de conversión se fija alrededor de un 15 a 30% por encima del precio de mercado de las acciones al momento de emisión del bono.

Hay muchos términos que es necesario entender al hablar de bonos convertibles. El valor del bono es un estimado del precio del bono (por ejemplo, de acuerdo con la tasa de interés pagada) si no hubiera opción de conversión. El premio de conversión es calculado como $[(\text{precio} - \text{paridad})/\text{paridad}]$, siendo la paridad el precio de las acciones en las que el bono puede ser convertido. El cociente de conversión especifica en cuantas acciones se puede convertir el bono. Por ejemplo, un bono de \$1.000 con un precio de conversión de \$50 tendría un cociente de conversión de 20.

Muchas personas compran bonos. Los bancos compran bonos. Los fondos de inversión necesitan a menudo equivalentes en efectivo a corto plazo, y entonces compran bonos que expiren en un corto plazo. La gente que es muy adversa a arriesgar compra bonos del Tesoro de EE.UU., ya que son el estándar de seguridad. Los gobiernos extranjeros cuyas economías son inestables también compran a menudo bonos del Tesoro de los Estados Unidos.

En general, en los Estados Unidos los bonos pagan un poco más de interés que los instrumentos con garantía federal como los **CDs**, porque un comprador de bonos toma un riesgo mayor que si comprara un **CD**. Muchos servicios de tasación (Moody`s es probablemente el más grande) ayudan a asesorar a los compradores de bonos elaborando un índice del riesgo de cualquier emisión de bonos.

2.3. Como crear una cartera de inversión

Para canalizar su ahorro, los pequeños y medianos inversionistas, deben optar entre ahorrar en los instrumentos tradicionales de ahorro o arriesgar de acuerdo a instrumentos de inversión sujetos a la posibilidad de incrementar o disminuir su capital.

El empezar a ahorrar o empezar a invertir, va de acuerdo a las necesidades y los objetivos particulares de cada quien, aunque siempre se deberán buscar opciones de inversión que permitan, por lo menos, mantener el poder adquisitivo y obtener ganancias por ello.

Proteger el dinero y hacerlo crecer se logra con la selección de esquemas de inversión adecuados. Es decir, habrá que formar un portafolio de inversión a la medida de la capacidad de riesgo de cada individuo.

¿Qué es un Portafolio de Inversión Bursátil?: Es una selección de documentos o valores que se cotizan en el mercado bursátil y en los que una persona decide invertir su dinero.

Los portafolios de inversión se integran con los diferentes instrumentos que el inversionista haya seleccionado. Para hacer su elección, debe tomar en cuenta aspectos básicos como el nivel de riesgo que está dispuesto a correr y los objetivos que busca alcanzar con su inversión. Por supuesto, antes de decidir cómo se integrará el portafolio, será necesario conocer muy bien los instrumentos disponibles en el mercado de valores para elegir las opciones más convenientes, de acuerdo a sus expectativas y asimismo será importante determinar su capital de inversión.

Para determinar el capital a invertir, se hace necesario definir el Patrimonio

El patrimonio personal es la diferencia entre los activos (lo que se tiene) y los pasivos (lo que se debe). Sacar este cálculo sirve para dos cosas:

- Como punto de partida para comenzar a determinar los objetivos financieros, o sea para hacer un "Plan financiero"
- Para hacer seguimiento a si se va mejorando o no cambia la situación financiera, una vez que se comience una estrategia de ahorro o de inversión.

Pasos a seguir:

1. Enumerar y sumar todos los activos

- Bienes raíces
- Propiedades personales
- Cuentas bancarias
- Cuentas de retiro,
- Cuentas de retiro o de inversión: acciones, opciones a acciones, bonos, etc.

2. Enumerar y sumar todos los pasivos o deudas

- Hipotecas, refinanciamientos, segundas hipotecas, líneas de crédito
- Créditos
- Préstamos personales y compras a plazos similares
- Saldo en tus cuentas de tarjetas de crédito,
- Impuestos por pagar sobre tus ingresos
-

3. Restar los pasivos de los activos.

- Si se obtiene un monto positivo, el objetivo ahora será aumentar ese monto, disminuyendo las deudas o aumentando los activos.
- Si se obtiene un número negativo, se deberá comenzar una estrategia que permita salir de los números rojos lo antes posible.

1. Es recomendable que se revise el patrimonio al menos una vez al año. A las finanzas hay que tomarles el pulso, si la situación no muestra mejoras, se deberá buscar la razón de ese estancamiento y evaluar cuál de las estrategias usada.

2.4. El Perfil del inversionista

Los inversionistas deben comprender que ser demasiado ambicioso puede resultar contraproducente al grado de llegar a comprometer el patrimonio. Las decisiones de inversión deben basarse en el momento en las preferencias personales respecto al riesgo.

Existen tres perfiles: el inversionista conservador, el moderado y el agresivo.

Un inversionista conservador se define como una persona totalmente adversa al riesgo, por lo que su estrategia lógica será canalizar el 100% de sus activos a inversiones en valores gubernamentales (renta fija), como los Bonos del Tesoro ("Treasury Bonds" o U.S. Savings Bonds), instrumentos comúnmente catalogados como exentos de riesgo

En el punto medio está el inversionista moderado. Es una persona que valora la seguridad de los instrumentos del mercado de deuda (como valores gubernamentales y pagares bancarios) pero también destina un porcentaje de sus recursos a instrumentos de renta variable (acciones que cotizan en la bolsa). Un ejemplo de una estrategia moderada sería invertir un 90% en instrumentos de renta fija y un 10% en títulos de renta variable.

En el otro extremo se ubica el inversionista agresivo. Busca los extraordinarios rendimientos que sólo el mercado accionario puede generar al tiempo que conoce y asimila el riesgo que esto representa. Por tanto, su estrategia será dar mayor peso, al menos un 30% de su dinero, a las inversiones en instrumentos renta variable.

La mejor manera de perder el miedo y la inseguridad para invertir inversiones es:

1. informarse para comprender,
2. comprender para saber consultar,
3. consultar para tener más herramientas a la hora de analizar,
4. analizar para decidir bien
5. y decidir bien para ganar.

Conociendo los instrumentos con los que se puede formar un portafolio de inversión, sólo faltará tomar en cuenta aspectos que hacen que la elección sea diferente de acuerdo a las necesidades y preferencias de cada persona, tales como:

1. Capacidad de ahorro. Saber cuánto se está dispuesto a dejar de gastar en cierto momento y sacrificarlo para destinarlo a la inversión.
2. Determinar los objetivos perseguidos al comenzar a invertir. Tener un panorama claro con respecto al funcionamiento y características del instrumento en que se esté dispuesto a invertir (de deuda, renta fija o variable).

3. Considerar que la inversión ofrezca una tasa de rendimiento mayor a la inflación pronosticada, con el propósito de preservar el poder adquisitivo y obtener ganancias por la inversión.

4. Determinar el plazo en el que se puede mantener invertido el dinero, es decir, corto (menor a un año), mediano (entre uno y cinco años) o largo plazo (mayor de cinco años). Invertir una pequeña cantidad de efectivo en un instrumento que permita retirar cualquier día para tener liquidez inmediata en caso de imprevistos.

5. Considerar el riesgo que se está dispuesto a asumir y no perder de vista que a mayor riesgo, mayor es el rendimiento que se ofrece.

- Un Portafolio de inversión moderado acepta un grado de riesgo menor
- Un Portafolio de inversión agresivo acepta un grado de riesgo mayor
- Un Portafolio de inversión conservador no acepta grado de riesgo alguno

6. Diversificar el portafolio, esto es invertir en distintos instrumentos a fin de reducir significativamente el riesgo.

Los expertos hacen una primera salvedad a todo tipo de inversión: No se debe invertir en un instrumento que no se sabe exactamente cómo funciona. El primer sitio donde se encontrara información del fondo en particular es en el prospecto. No se debe hacer ninguna inversión sin leerlo y se conozcas cómo y en qué se invierte en el fondo.

2. Establecer los propios objetivos de inversión y comparalos con los del fondo o instrumentos en estudio. Si el instrumento tiene objetivos de crecimiento similares a los del inversionista, entonces procede el siguiente paso: Determinar los riesgos que se esta dispuesto a asumir y compararlos con los riesgos que asume el fondo o el instrumento. En caso de invertir en un fondo mutual, se debe conocer cual es su portafolio, es decir, el desglose de los instrumentos en los que invierte..

3. Averiguar cuáles son los gastos o comisiones que aplicarán a las inversiones y decidir si conviene pagar esos cargos por adelantado o cuando vendas los títulos.

4. Estudiar el equipo gerencial que maneja el fondo mutual y su estilo de inversión. Es muy importante tener en cuenta el grado de intercambio (Turnover) en los instrumentos de inversión que el fondo maneja (ejemplo, el cambio de acciones de empresas en las que invierte, o el cambio de tipos de bonos, de bonos de empresas,

etc.) ya que mientras más cambios se realicen más inestable puede ser el desempeño del fondo y más cara le pueda salir en comisiones de venta-compra al fondo todos estos cambios.

5. Informarse sobre el rendimiento del instrumento (si es de renta variable o fondo mutual) durante los últimos años. El rendimiento pasado no garantiza que en el futuro se desempeñe de igual manera puesto que hay muchos factores externos que intervienen en el rendimiento, pero permite evaluar si el equipo gerencial ha establecido una estrategia exitosa en caso de ser un fondo o las expectativas para el instrumento.

6. Establecer un sistema de inversión constante que permita sacar provecho de la estrategia establecida. Es inútil intentar predecir el desempeño de los mercados, pues esto, como predecir el futuro, no es posible. También es recomendable que las ganancias que se van acumulando se reinviertan en lugar de retirarlas. Ya sea que se reinviertan en el mismo fondo o se transfieran regularmente a otro instrumento de inversión como una cuenta o un Certificado de depósito (CD) con cuyos instrumentos se pueden además maximizar la producción de intereses compuestos.

Al invertir en acciones, la misma podrá subir o podrá bajar, es decir las probabilidades de perder son iguales a las de ganar. De lo que se trata, entonces, es de desplazar las probabilidades a nuestro favor mediante el uso de información estadística acerca del título que deseamos comprar, de modo que, a partir del momento de su adquisición, ésta tenga una inercia al alza que nos permita venderla a un precio mayor, otorgándonos ganancias.

Para obtener ganancias no es necesario conocer el precio que tendrá una acción en el futuro, bastará solamente determinar su inercia al alza, ya que jamás se podrá calcular exactamente ni su precio ni su fecha del máximo precio.

El análisis técnico es el arte de rastrear en el mercado los movimientos causados por otros, siguiendo las huellas que dejan a su paso, mediante el seguimiento de la evolución del precio de las acciones y sus volúmenes transados.

Ventajas de invertir en un fondo mutual

Los fondos mutuales de inversión son una de las alternativas de ahorro más populares y de mayor éxito en el mundo. Por ejemplo en EEUU el 70% de los

ahorros de la gente están administrados por fondos. Las grandes ventajas de los Fondos, entre otros atributos, son:

La tranquilidad que puede brindar un buen administrador. La mayoría de las personas no tienen los medios ni la experiencia para invertir como lo hacen los profesionales financieros. Los analistas tienen acceso a más información que la que tiene un inversor particular, además de tener el conocimiento y el entrenamiento necesarios para manejar un fondo.

La disminución del riesgo. Dada la distribución del dinero en distintos activos. DIVERSIFICACION = MENOR RIESGO. Esto es así: algunos fondos compran acciones, otros, bonos, y otros, plazos fijos. Otros, están compuestos por una variedad de títulos. Cada uno con un objetivo de inversión distinto.

Cuando se invierte en un solo activo (Ej: acciones de una sola compañía, o un bono en particular) el resultado estará sujeto al comportamiento de ese activo solamente. Si la evolución de ese activo no es la esperada (Ej: esta compañía refleja pérdidas en su balance, quiebra, etc.), se corre el riesgo de perder. Pero a través de un fondo se invierte en muchos activos a la vez, entonces el riesgo que es mucho menor, porque es difícil que caigan los precios de todos los títulos al mismo tiempo.

La posibilidad de disponer del dinero en cualquier momento.(LIQUIDEZ) En la mayoría de los fondos, se puede retirar el dinero cuando se necesite, en lugar de dejarlo inmovilizado por un período largo.

La facilidad de acceso para los pequeños ahorristas: Los que se quedarían al margen de alternativas de inversión mayoristas (como ser los bonos de gran denominación), si no existiera otra posibilidad que la inversión directa. Para los que recién empiezan, con los fondos comunes de inversión es posible acceder a alternativas financieras que hasta hace poco tiempo estaban reservadas sólo a grandes inversores o inversores institucionales (Ej.: A.F.J.P., Compañías de Seguros, Bancos, etc.) Por lo general, el importe mínimo para entrar es de \$1.000, y los importes adicionales son aún menores. -el simple seguimiento de la inversión. Es posible calcular el resultado de los fondos leyendo los valores de las cuota partes que se publican diariamente en los principales medios de comunicación.

Carteras de bonos

En los bonos, tanto los intereses como la forma de devolución del capital prestado están preestablecidos al momento de su emisión. Los fondos de bonos o renta fija tienen un riesgo bajo y variable según el plazo de la inversión y si bien no tienen un rendimiento fijo asegurado, como contrapartida cabe esperar una mayor rentabilidad a mediano y largo plazo.

Al invertir en bonos se pueden encontrar sub-clasificaciones de acuerdo al horizonte de inversión (en condiciones normales, cuanto mayor es el plazo de una cartera de bonos, mayor será su riesgo y su rentabilidad esperada; por el contrario los bonos de corto plazo tiene un comportamiento más estable y comúnmente ofrecen una menor rentabilidad).

Alcance del concepto Renta Fija: Mundialmente se llaman títulos de renta fija a los bonos representativos de deuda pública (Títulos Públicos) o privada (Obligaciones Negociables).

Localmente esta denominación ha generado algunos inconvenientes ya que los inversores han supuesto que al realizar inversiones en títulos de renta fija no existe posibilidad de pérdida de capital. Desde el punto de vista financiero, un bono es una inversión en la cual el capital invertido durante un período determinado de tiempo genera un interés preestablecido que representa el rendimiento de dicha inversión. Por lo tanto, si el inversor retiene un bono hasta su vencimiento, cuando se cumpla el plazo correspondiente recuperará el capital invertido y cobrará los intereses pertinentes. Esta es la característica que determina la denominación "Renta Fija".

Sin embargo, las reglas de valuación de los bonos de renta fija obligan a valorar estos instrumentos en forma diaria a valor de mercado. Por lo expuesto y el hecho que los precios de los bonos sufren el impacto de variables como el riesgo de crédito (capacidad de pago del deudor), el riesgo cambiario (posibilidad de que la moneda en que se encuentre emitida la deuda se deprecie frente a otras), etc., queda claro que estas variaciones pueden influir positiva o negativamente en el valor del bono.

Fondos de Acciones o Renta Variable.

Estos fondos ofrecen la posibilidad de invertir en acciones de empresas que cotizan en bolsa. Por la propia naturaleza del activo en que se invierte, son los suelen tener el mayor riesgo asociado. Conceptualmente las inversiones en acciones deben ser consideradas, si son correctamente elegidas, como las más rentables en el largo plazo. Como las acciones representan el capital de las empresas, una mayor rentabilidad en las inversiones que realizan las mismas, implica una mayor valorización de sus acciones. En contrapartida, al invertir en renta variable se debe aceptar la volatilidad (o grado de riesgo de un activo) propia de este tipo de inversiones. En este caso se acentúa la importancia de contar con un manejo profesional de la cartera, ya que las acciones son instrumentos más difíciles de evaluar que los bonos, al momento de hacer la selección de las empresas en las cuales invertir.

Inversiones en renta mixta.

Esto conlleva a invertir tanto en instrumentos de renta fija como de renta variable. El portafolio se compondrá con la combinación de los distintos tipos de activos en que invierten los anteriores, y aunque su riesgo dependerá en definitiva su composición, suelen ser la alternativa de inversión con una relación riesgo/rentabilidad intermedia entre los instrumentos de renta fija y los instrumentos de renta variable. El principal atractivo de invertir en instrumentos de renta mixta es que abarcan una completa cartera de inversiones en todo tipo de activos financieros.

2.5. Comentarios sobre la inversión en el mercado bursátil de Venezuela en el año 2004

“Entre 25% y 30% de rendimiento obtienen en promedio los ahorristas que decidieron invertir en el año 2004 en el mercado bursátil”². Cuando se aplicó el control de cambio, una forma de canalizar los recursos en bolívares fue a través de la compra de acciones y la inversión en papeles de la deuda pública, lo que incentivó las operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas. En esta circunstancia, el mercado bursátil resulta más atractivo que los instrumentos que ofrece la banca comercial, debido a que los rendimientos superan el porcentaje de las tasas de interés pasivas que se pagan por los depósitos a largo plazo.

² Gabriel Osío, presidente de Econoinvest y vicepresidente de la Asociación de Casas de Bolsa.

La bolsa no sólo por la renta variable es atractiva sino también por la renta fija. Se pueden conseguir bonos con riesgo corporativo que emiten las principales empresa del país con el aval de la Comisión Nacional de Valores y que detentan intereses entre 13% y 16% . Las personas pueden formar un portafolio variado entre acciones, bonos e instrumentos incluso colocados en el extranjero.

“El incremento de las negociaciones transadas de bonos de la deuda pública en la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) superó los 800 mil millones de bolívares este año, casi 100 mil millones más que en 2003”.³

En el mercado de renta fija participaron más de 100 mil pequeños y medianos inversionistas que adquirieron títulos entre 5 y 7 millones de bolívares. Los vebonos, han sido los títulos con mayor cantidad de transacciones en la Bolsa, y tuvieron rendimientos promedio por el orden del 16 y 18% . El bono global con vencimiento en 2005, tiene una tasa de 15,49% y un precio de 95,81%, el rendimiento obtenido fue de 16,17% . Por su parte, el bono global 2006 obtuvo un rendimiento de 16,09%, a un precio de 93,95% y una tasa de 15,11% . El mayor rendimiento lo obtuvo el vebono 2007, con 18,17% a una tasa de 16,84% y un precio de 92,67%

Los altos precios del petróleo, la recuperación de la actividad económica en sus diferentes renglones, y la caída en las tasas de interés, hizo atractiva la inversión en valores de renta fija, y también en los instrumentos tradicionales, como son las acciones de empresas.

El mercado accionario también mostró resultados positivos. Los montos negociados superan este año los 3.770 millones de bolívares, un 140,35% superior a la cifra de cierre del año anterior.

El promedio diario en el mercado de acciones, se ha incrementado de 1,06 millones de dólares diarios que se generaban en 2003 a \$ 5,76 millones al día en 2004. El 85% de la capitalización del mercado es de participación extranjera y el 15% de empresas nacionales.

Entretanto, el Índice Bursátil Caracas (IBC) evidenció un retorno de casi 33% para el cierre de este año. Hace doce meses estaba en 22 mil puntos y para el 14 de

³ *Herminia Fernández S.* Tal Cual. Economía
Viernes 17 de Diciembre de 2004

diciembre se ubica casi en 30 mil puntos. Con estos números la BVC se ubica de sexta en el ranking 2004 de la mayor variación de índices en el mundo.

Conclusiones y comentarios

1.- Cuando se tiene una cartera de inversión es importante tener presente el tiempo en el cual se plantea obtener beneficios. Si la idea es obtener rentabilidad en el corto plazo, el inversionista debería considerar las mejores opciones en bolívares porque seguramente las mismas serán más rentables, sin embargo si el sentido de la inversión es por ejemplo proteger el activo financiero hacia el futuro (en el mediano o largo plazo), resulta mas atractivo transar en una moneda fuerte en instrumentos por ejemplo de renta fija como bonos corporativo etc., y de esta forma protegerse del riesgo cambiario que en nuestro país en los últimos veinticinco años a estado al acecho.

2.- Riesgo cambiario: El riesgo cambiario se relaciona con las pérdidas que se pueden experimentar como consecuencia de fluctuaciones en el tipo de cambio. Este riesgo implica variaciones en el valor económico de activos y pasivos, donde las variaciones cambiarias pueden ser significativas y darse en forma totalmente inesperada.

Existen diversas formas de manejar el riesgo cambiario que implica una compra futura en divisa extranjera. Al Invertir en una cartera de inversiones geográficamente diversificada se puede obtener rentabilidades potencialmente mayores por concepto de inversión y un menor riesgo originado por la exposición a diversos mercados en el tiempo.

Una medida de control de cambio se relaciona al interior de un país con el encarecimiento e incluso la escasez de bienes importados. El efecto de estas medidas, salvo cuando se encaminan a corregir desequilibrios de muy corto plazo, es negativo. La experiencia señala que tras largos períodos de control de cambio se impone una macro devaluación, con lo que se producen bruscos aumentos en los precios internos. El control de cambio de nuestro país no sólo comprende la regulación del precio de la divisa sino también el volumen de divisas a adquirir.

3.- El empezar a ahorrar o empezar a invertir varía de acuerdo a las necesidades y de los objetivos particulares, pero siempre se deberá buscar opciones que permitan mantener el poder adquisitivo y obtener ganancias por ello. Rotege el dinero y hacerlo crecer se logra con la selección de esquemas adecuados de inversión.

4.- Al invertir se deben conocer los instrumentos disponibles en el mercado y según la capacidad de ahorro del inversionista, definir los objetivos perseguidos al invertir, buscar tasas de rendimiento mayor que la tasa de inflación esperada, evaluar los riesgos de cada instrumento y procurar un portafolio diversificado,

Información consultada

Páginas web bancos

Banco Mercantil www.bancomercantil.com

www.portafoliomercantil.com

Banco Provincial www.provinet.net

Información Financiera en la red

www.econoinvest.com

www.multipuerta.com

www.itmedia-america.com

www.terra.com/finanzas

Periodicos

El nacional www.el-nacional.com

Tal cual www.talcualdigital.com

Instituciones

Banco Central de Venezuela www.bcv.org.ve

Bolsa de Valores de Caracas www.caracasstock.com

Bolsa de Valores de Nueva York www.nyse.com

Anexos

Mercado de Capitales

El Mercado de Capitales en Venezuela, como cualquier otro mercado internacional debe cubrir los siguientes aspectos:

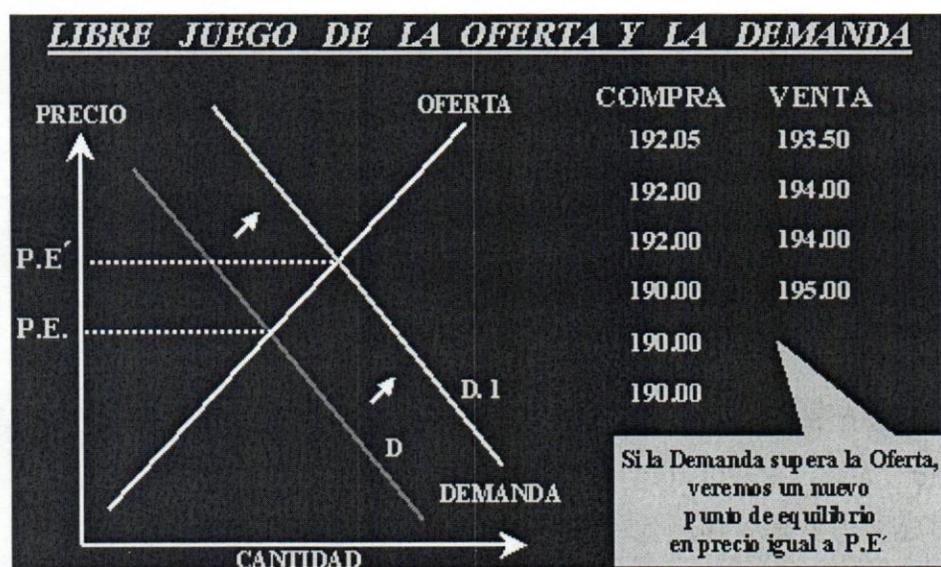
- Estar en capacidad de ofrecer una gama de productos financieros que promuevan el traslado de capitales hacia este último, a fin de incentivar el ahorro interno;
- Ser fuente de capital para aquellas empresas que deseen incrementar el mismo;
- Brindar facilidad y los medios necesarios a objeto de permitir la entrada y la salida del capital, cuando el inversionista así lo desee;
- Contar con mecanismos óptimos a fin de brindar la seguridad, el control y la fiscalización necesaria por el resguardo del patrimonio de los inversionistas,
- Contar con los mecanismos y operatividad necesaria, ajustada a estándares internacionales, tales como aquellos ofrecidos por mercados del primer mundo a objeto de competir en los mejores términos con otros mercados internacionales.

Las entidades que conforman el Mercado de Capitales en Venezuela, interactúan entre sí de la siguiente manera:



Cuando una persona decide invertir, esta tomando la decisión de poner sus ahorros a producir. En este sentido, es importante entender las fuerzas que actúan en el mercado de valores, en especial las fuerzas que interactúan en el mercado accionario a fin de comprender el porque algunas veces los valores suben o bajan de precio, de acuerdo a las tendencias que se manifiesten durante una sesión o durante diferentes sesiones de mercado.

El mercado accionario sigue los principios y fundamentos constituidos en el Libre Mercado; es decir la libre Oferta y la libre Demanda.....



En esencia, los consumidores siempre compran bienes y servicios, causando un aumento en la curva de la demanda, haciendo esta última mover su posición hacia la derecha, de D a D1, tal como lo muestra la gráfica superior, aumentando en consecuencia el precio del bien de P-E a P-E'. Lo mismo sucede en el mercado de valores. A medida que se van posicionando las órdenes de compra y las órdenes de venta en el Libro de Ordenes de la pantalla de cotizaciones del respectivo sistema de transacciones, se puede igualmente observar la tendencia diaria de cada valor y en consecuencia, la tendencia del mercado a través de los respectivos índices de la bolsa (Indice IBC, Indice Financiero e Indice Industrial).

De la misma manera, una baja en el precio de un valor puede ser el resultado de un aumento del número de oferentes, a través de muchas órdenes de venta colocadas en el Libro de Ordenes, igualmente reflejado de la pantalla de cotizaciones del sistema de transacciones.

Obviamente que el incremento en el volumen de órdenes de compra o de venta durante una Sesión de Mercado viene dado por una serie de elementos o variables adicionales que deben ser igualmente analizadas.

Cuando un inversionista desea comprar o vender acciones sobre un determinado valor negociable en Bolsa, acude a su corredor quien está en capacidad de orientarlo acerca de los pasos a seguir en la compra o venta de éstos.

Toda operación que se realice en la Bolsa de Valores de Caracas deberá liquidar a través de la Caja Venezolana de Valores, lo que conlleva a un Registro del Inversionista en esta última, a través de la apertura de una Cuenta de Valores. Dicho registro se formaliza con la entrega de un Deposito de Valores bajo la representación de un corredor miembro de la bolsa, identificado como cuenta principal, por lo cual, el inversionista se convierte en Sub-cuentista de la casa de bolsa.

Esta apertura de cuenta no conlleva de manera alguna la obligatoriedad por parte del inversionista a permanecer o mantener los valores adquiridos en la Caja de Valores, pues también existen los Agentes de Traspaso ante los cuales el inversionista podría acudir a fin de registrarse como accionista de la empresa emisora, con la presentación de la Ficha de Accionista, quedando registrado de esta manera en el respectivo Libro de Accionistas, de la empresa emisora. Ello puede ser realizado por el mismo inversionista o a través de su corredor de bolsa.

Cuando se trata de la venta de acciones y éstas no se encuentran depositadas en la Caja de Valores, el inversionista deberá solicitar su traslado hacia la Caja de Valores, a través de la firma de un Contrato de Deposito, previo a realizar la operación de venta. De esta forma se garantiza el correcto cumplimiento y liquidación de la operación realizada a través de la bolsa.

Cumplidos los pasos anteriores, el corredor de bolsa concurre a una sesión de mercado, antes denominada rueda y ejecuta las diferentes operaciones.

Para hacer operaciones de compra/venta de valores en Venezuela se requiere previamente de una autorización para actuar como Corredor Público de Valores, que se obtiene una vez cumplido con diversos requisitos legales y con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores.

El corredor es un intermediario que cumple una función fiduciaria, pues está obligado a ejecutar las instrucciones de su cliente en las mejores condiciones posibles en virtud del contrato suscrito a tal fin con éstos.

Una vez realizada la operación en bolsa, el corredor indicara a su cliente (inversionista) las condiciones bajo las cuales fueron pactadas las operaciones, en cuanto al precio y plazo de liquidación. El inversionista procederá entonces a cancelar al corredor el monto efectivo de la(s) operación(es), más los gastos señalados por este tales como impuestos y comisiones previamente establecidas y convenidas entre ambas partes.

Llegada la fecha de vencimiento y liquidación de la operación, el corredor entregará al inversionista el comprobante de liquidación correspondiente.

Los miembros de la bolsa pueden ser corredores individuales o Casas de Bolsa. Cuando los corredores se constituyen como personas jurídicas lo hacen bajo la figura de Sociedad de Corretaje, la cual, al comprar una acción y ser admitidos como miembros de la Bolsa de Valores de Caracas, son considerados propiamente "casas de bolsa".

Estas sociedades son cada vez más sólidas, brindan al público inversionista un margen de mayor seguridad, cuentan con personal calificado y utilizan una tecnología financiera de punta.

Entidades Reguladoras

Ministerio de Finanzas

Despacho del Poder Ejecutivo central encargado de la dirección de las finanzas públicas y de la formulación de políticas económicas y presupuestarias.

Website: www.mf.gov.ve

Comisión Nacional de Valores

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo público encargado de promover, regular, vigilar y supervisar el mercado de capitales; tiene personalidad jurídica y patrimonio propio e independiente del Fisco Nacional. La Comisión está adscrita al Ministerio de Finanzas, a los efectos de la tutela administrativa; y gozará de las franquicias, privilegios y exenciones de orden fiscal, tributario y procesal que las leyes de la República otorgan al Fisco Nacional. Los miembros del Directorio son nombrados por el Presidente de la República.

Comisión Nacional de Valores

Website: www.cnv.gov.ve

Entidades Operadoras

Las bolsas de valores son instituciones abiertas al público que tienen por objeto la prestación de todos los servicios necesarios para realizar en forma continua y ordenada las operaciones con títulos valores objeto de negociación en el mercado de capitales con la finalidad de proporcionarles adecuada liquidez.

Bolsa de Valores de Caracas

Website: www.caracasstock.com

Casas de Bolsa

Sociedades de corretaje o intermediación de títulos valores constituidas para prestar servicio al público en las operaciones bursátiles. Deben estar dirigidas por un corredor público de títulos valores.

Asociación Venezolana de Casas de Bolsas – AVCB

Caja Venezolana de Valores

La Caja Venezolana de Valores C.A, fundada por iniciativa de la Bolsa de Valores de Caracas en 1992, luego de varios años de preparación y de un proceso de promoción y de ampliación de su base accionaria, comenzó operaciones en 1996. La

Caja tiene por objeto el depósito, custodia, liquidación y compensación de títulos, y su funcionamiento está regido por la vigente Ley de Cajas de Valores.

Website: www.cajavenezolana.com

Empresas que emiten y ponen en circulación títulos valores, obligaciones y otros documentos.

Asociación Venezolana de Sociedades Emisoras de Valores - AVESEVAL

Corredores Públicos de Títulos Valores

Son personas naturales o jurídicas que realizan operaciones de corretaje con acciones, bonos y otros títulos valores, dentro o fuera de la bolsa, con previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Asociación Venezolana de Corredores de Bolsa

Administradoras de Fondos Mutuales

Sociedades anónimas que tienen por objeto la inversión en títulos valores con arreglo al principio de distribución de riesgo, sin que dichas inversiones representen una participación mayoritaria en el capital social de la sociedad en la cual se invierte, ni permitan su control económico o financiero.

Asociación Venezolana de Administradoras de Fondos Mutuales – AVAF

Website: www.avaf.org

Agentes de Traspaso

Son aquellos que están autorizados para llevar los libros de accionistas o para emitir certificados de acciones, provisionales o definitivos de una empresa.

Asociación Venezolana de Agentes de Traspaso – AVATRA

Asesores de Inversión

Son las personas que tienen como objeto principal asesorar al público en cuanto a las inversiones en el Mercado de Capitales, con autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Calificadoras de Riesgo

Las Sociedades Calificadoras de Riesgo son las encargadas de establecer los niveles de riesgo de los diversos instrumentos que se negocian en el Mercado de Capitales.

Entidades Relacionadas

Asociación Venezolana de Casas de Bolsa

La Asociación Venezolana de Casas de Bolsa (AVCB) tiene por objeto promover la cooperación entre sus asociados, proteger y defender sus legítimos derechos e intereses y propiciar la comunicación y entendimiento entre los mismos a fin de que resuelvan sus problemas o desavenencias. Contribuir a la optimización de la organización y del funcionamiento de las casas de bolsa.

Asociación Venezolana de Corredores de Bolsa

La Asociación venezolana de Corredores de Bolsa cuya denominación inicial fue la de Asociación de Corredores de la Bolsa de Comercio de Caracas, es una organización sin fines de lucro, creada por iniciativa de un veterano grupo de Corredores Públicos de Títulos Valores, muchos de ellos Miembros Accionistas de las otras Bolsas de Comercio de Caracas y del Estado Miranda, quedando legalmente constituida el 8 de junio de 1971. Parte de sus objetivos son los de evaluar opciones para el mejor funcionamiento de las bolsa de valores del país y hacer recomendaciones a los organismos competentes; integrar y agrupar a todos los corredores públicos de títulos valores en el ejercicio de sus actividades, para que la misma se desarrolle bajo los esquemas de una misma filosofía gremial; representar a sus asociados ante organismos e instituciones públicas y privadas; y promover e impulsar el mercado de valores y la intermediación bursátil, mediante la planificación de cursos, charlas, seminarios y otros eventos que colaboren con su difusión y promoción.

Asociación Venezolana de Sociedades Emisoras de Valores (Aveseval)

El objetivo principal de esta asociación es promover y concretar un marco institucional y jurídico que favorezca la emisión de valores tanto en Venezuela como en el exterior.