



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ECONOMÍA

El Inversionista en el Mercado de Capitales Venezolano

Tutor: Prof. Daniel Lahoud

Diego Enrique Champone Romay

Joel Enrique Ibarra Flores

Agradecimientos

Este estudio ha sido posible gracias al apoyo y la ayuda de muchas personas a las cuales les estaremos eternamente agradecidos, sin embargo hay algunas que no podemos dejar de nombrar:

Al Prof. Daniel Lahoud por su ayuda invaluable, y por estar siempre presente cuando lo hemos necesitado.

A la directora, Prof. Patricia Hernández, quien siempre nos abrió la puerta de su oficina cada vez que lo necesitamos.

A nuestras familias, quienes siempre nos apoyaron incondicionalmente a lo largo de nuestra carrera.

A Anna y Nelly, por entendernos y apoyarnos en los momentos difíciles de esta carrera.

Finalmente, no podemos dejar de estar agradecidos a todos aquellos que nos llenaron la encuesta.

Gracias

Índice

Introducción	10
Planteamiento del Problema	12
Justificación del Problema	12
Objetivos Generales	13
Objetivos Específicos	14
Antecedentes	15
Marco Metodológico	16
Población	17
Muestra	18
Instrumento y Utilización	19
Marco Teórico	25
CAPITULO I: EL INVERSIONISTA	26
El inversionista	27
La decisión de invertir	30
El Inversionista vs. El Gambler	33
El Inversionista en la sociedad	37
Los medios de comunicación masiva	40

Inversiones en activos reales vs Inversiones en activos financieros	43
El Ciclo Bursátil	46
CAPITULO II EL MERCADO DE CAPITALES	57
El mercado de intermediación financiera	58
Los instrumentos del mercado financiero venezolano	61
El mercado de capitales	70
La Bolsa de Valores de Caracas	72
La Comisión Nacional de Valores	74
Caja Venezolana de Valores	76
CAPITULO III: Resultados	78
Resultados	79
Análisis de los resultados	109
CONCLUSIONES	122
RECOMENDACIONES	125
BIBLIOGRAFÍA	128

Índice Figuras

Figura 1 El ciclo económico.	48
Figura 2 El ciclo bursátil.	51
Figura 3 The Bull Market.	55
Figura 4 Resultados sobre el sexo de la muestra.	80
Figura 5 Resultados sobre el sexo de los no inversionistas de la muestra.	80
Figura 6 Resultados sobre el sexo de los inversionistas de la muestra.	81
Figura 7 Resultados sobre la edad de la muestra.	82
Figura 8 Resultados sobre la edad de los no inversionistas de la muestra.	82
Figura 9 Resultados sobre la edad de los inversionistas de la muestra.	83
Figura 10 Resultados sobre el nivel de Instrucción de la muestra.	84
Figura 11 Resultados sobre el nivel de instrucción de los no inversionistas de la muestra.	84
Figura 12 Resultados sobre el nivel de instrucción de los inversionistas de la muestra.	85
Figura 13 Resultados sobre la situación laboral de la muestra.	86
Figura 14 Resultados sobre la situación laboral de los no inversionistas de la muestra.	86

Figura 15 Resultados sobre la situación laboral de los inversionistas de la muestra.	87
Figura 16 Resultados sobre el nivel de ingresos de la muestra.	88
Figura 17 Resultados sobre el nivel de ingresos de los no inversionistas de la muestra.	88
Figura 18 Resultados sobre el nivel de ingresos de los inversionistas de la muestra	89
Figura 19 Resultados sobre la capacidad de ahorro de la muestra.	90
Figura 20 Resultados sobre la capacidad de ahorro de los no inversionistas de la muestra.	90
Figura 21 Resultados sobre la capacidad de ahorro de los inversionistas de la muestra.	91
Figura 22 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en Venezuela? realizada a la muestra.	92
Figura 23 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en Venezuela? realizada a los no inversionistas de la muestra.	92
Figura 24 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en Venezuela? realizada a los inversionistas de la muestra.	93
Figura 25 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales? realizada a la muestra.	94
Figura 26 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales? realizada a los no inversionistas de la muestra.	94

Figura 27 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de 95
Capitales? realizada a los inversionistas de la muestra.

Figura 28 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de 96
Capitales venezolano? realizada a la muestra.

Figura 29 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de 96
Capitales venezolano? realizada a los no inversionistas de la muestra.

Figura 30 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de 97
Capitales venezolano? realizada a los inversionistas de la muestra.

Figura 31 Resultados de la pregunta ¿Se ha sentido interesado en 98
realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas? realizada a la
muestra

Figura 32 Resultados de la pregunta ¿Se ha sentido interesado en 98
realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas? realizada a los
no inversionistas de la muestra..

Figura 33 Resultados de la pregunta ¿Se ha sentido interesado en 99
realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas? realizada a los
inversionistas de la muestra.

Figura 34 Resultados de la pregunta ¿Sabía usted que la rentabilidad 100
que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la
banca comercial venezolana? realizada a la muestra.

Figura 35 Resultados de la pregunta ¿Sabía usted que la rentabilidad 100
que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la
banca comercial venezolana? realizada a los no inversionistas de la
muestra.

Figura 36 Resultados de la pregunta ¿Sabía usted que la rentabilidad que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la banca comercial venezolana? realizada a los inversionistas de la muestra. 101

Figura 37 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión a utilizado alguna vez realizada a la muestra. 102

Figura 38 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión a utilizado alguna vez realizada a los no inversionistas de la muestra. 102

Figura 39 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión a utilizado alguna vez realizada a los inversionistas de la muestra. 103

Figura 40 Resultados de la pregunta ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales? realizada a los no inversionistas de la muestra. 104

Figura 41 Resultados de la pregunta ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales? realizada a los no inversionistas de la muestra. 104

Figura 42 Resultados de la pregunta ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales? realizada a los inversionistas de la muestra. 105

Figura 43 Resultados de la pregunta ¿Quién le proporciona la información sobre la compra y venta de activos financieros? realizada a los inversionistas de la muestra. 106

Figura 44 Resultados de la pregunta ¿Cuánto tiempo tiene invirtiendo en cualquier instrumento? realizada a los inversionistas de la muestra. 106

Figura 45 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos ha adquirido alguna vez realizada a los inversionistas de la muestra. 107

Figura 46 Resultados de la pregunta ¿Se considera usted un inversionista exitoso? realizada a los inversionistas de la muestra. 107

Figura 47 Resultados de la pregunta ¿Considera a la bolsa totalmente confiable? realizada a los inversionistas de la muestra. 108

Figura 48 Resultados de la pregunta ¿Por qué considera que no es confiable? realizada a los inversionistas de la muestra. 108

INTRODUCCIÓN

La inflación es uno de los principales problemas que aqueja a los venezolanos. Según cifras del Banco Central de Venezuela, para septiembre del 2008, la inflación acumulada fue de 21,8 por ciento, siendo la tasa activa de los depósitos ofrecidos por las instituciones bancarias apenas del 15 por ciento. Esto conlleva a que los venezolanos tengan una pérdida constante de su poder adquisitivo, es decir que con los salarios que perciben se les dificulta cubrir cada vez más sus necesidades. Esto hace evidente la necesidad de buscar otras alternativas de inversión, diferentes a las tradicionales, que generen una mayor rentabilidad.

En Venezuela existen diversas alternativas de inversión que permiten preservar el capital en el tiempo, tal es el caso de la inversión en inmuebles, sin embargo, ésta no se encuentra al alcance de todos por el alto costo que implica.

El mercado de capitales venezolano es una de las mejores inversiones de bajo costo que existe en el país. Éste permite escoger entre los diferentes

instrumentos que se negocian, los niveles de riesgo, rentabilidad y liquidez que el inversionista desee, según sus preferencias.

Un estudio realizado por el profesor Urbi Garay y publicado por la Asociación Venezolana de Casas de Bolsa en el 2007, muestra que el rendimiento promedio de los títulos valor negociados en la Bolsa de Valores de Caracas en el período 1960-2006 fue del 29,52 por ciento, mientras que el promedio de la tasa de inflación fue del 23,59 por ciento y el promedio de las tasas ofrecidas por los depósitos a plazo de la banca comercial fue de 17,14 por ciento. Esto demuestra que la Bolsa de Caracas es una de las alternativas de inversión más rentables del país.

A pesar de esto, la mayoría de los venezolanos sigue presentando preferencia por los instrumentos tradicionales y no por los instrumentos del mercado de capitales. Esta es la razón principal que motiva esta investigación.

Planteamiento del Problema

El mercado de capitales es una de las opciones de inversión más rentables existentes en el país. Sin embargo, el ciudadano venezolano no toma en cuenta esta opción al momento de decidir qué hacer con su excedente de dinero. Esta decisión influye directamente en el tamaño del mercado de capitales venezolano y por lo tanto afecta el desarrollo de la economía venezolana en general.

Justificación del Problema

El mercado de capitales constituye un factor importante en el desarrollo de la economía de un país. Éste representa una alternativa de financiamiento para las empresas a un costo menor que el ofrecido por el sistema bancario. Además permite la diversificación del sector financiero, ya que le brinda la posibilidad al inversionista de invertir en instrumentos con características

diferentes a los instrumentos de ahorro tradicionales que ofrece la banca venezolana.

Por esto, esta investigación se plantea la necesidad de aclarar las causas que influyen en el inversionista venezolano para no tomar en cuenta al mercado de capitales como una opción de inversión.

Objetivos Generales

Estudiar el conocimiento y el interés que tienen los inversionistas venezolanos acerca de la inversión en el Mercado de Capitales.

Objetivos Específicos

A continuación se presentan una serie de objetivos específicos planteados para el desarrollo de esta investigación:

- Evaluar el nivel de conocimiento que poseen los inversionistas potenciales sobre el mercado de capitales venezolano.
- Conocer la capacidad de ahorro de los venezolanos.
- Descubrir el interés de los venezolanos en la Bolsa de Valores de Caracas.
- Identificar los diferentes instrumentos de ahorro e inversión del sistema financiero venezolano.
- Determinar si los venezolanos invierten en Venezuela.
- Diagnosticar las posibles causas de la apreciación, bien sea positiva o negativa, que tienen los venezolanos sobre el mercado de capitales.
- Determinar el medio de comunicación más efectivo para incentivar el conocimiento sobre la Bolsa de Valores de Caracas.

Antecedentes

En julio del 2001, se realizó un trabajo especial de grado titulado “Análisis de la apreciación del pequeño inversionista acerca de la inversión en el mercado de capitales frente a los instrumentos alternos del mercado financiero venezolano”, el cual fue presentado como requisito para optar por el título de especialista en administración de empresas, mención mercadotecnia.

Este trabajo tuvo como objetivo general “Determinar la apreciación que tiene el pequeño inversionista acerca de la inversión en el Mercado de Capitales frente a los instrumentos alternos del Mercado Financiero venezolano y de esta manera plantear estrategias que permitan mejorar la forma en que se quiere que sea percibida la inversión en el Mercado de Capitales”.

La información fue recolectada a través de un sistema de encuestas realizada a los estudiantes de Postgrado en todas sus menciones pertenecientes a la Universidad Católica Andrés Bello y a la Universidad Metropolitana.

Los principales resultados de esta investigación arrojaron que existe un bajo conocimiento sobre mercado de capitales, además de mostrar que un porcentaje considerable desconoce los agentes encargados de realizar las

operaciones bursátiles. También muestra que la población tiene preferencia por los instrumentos de ahorro ofrecidos por las instituciones financieras y por el ahorro en divisas, sobre los instrumentos de ahorro que proporciona el mercado de capitales. Esto se debe no sólo a la seguridad, rentabilidad y liquidez que ofrecen los primeros, sino a la falta de información respecto al mercado y su funcionamiento, y al poco conocimiento sobre cómo invertir en los instrumentos ofrecidos en el mercado de capitales.

Marco Metodológico

Este trabajo se plantea más como una investigación exploratoria, que como una investigación descriptiva, ya que en la literatura científica se hace poca referencia a este tema, es decir, existen muy pocos trabajos que estudien el conocimiento y el interés que tienen los inversionistas venezolanos y en general, acerca de la inversión en el mercado de capitales. A pesar de la

carencia de información, se va a realizar una revisión de la literatura relacionada con el tema, haciendo énfasis en aquellas que traten sobre el mercado de capitales venezolano.

Población

Para abordar el problema de investigación y cumplir los objetivos es importante establecer la población a estudiar. La población de estudio para este trabajo va a comprender a todos los individuos mayores de edad que perciben un ingreso. Es importante destacar que esta investigación no es excluyente con aquellos individuos que tienen un bajo nivel de ingreso o que no tienen capacidad de ahorro, porque no sólo se busca evaluar la posibilidad que tienen de acceder al mercado de capitales, sino su nivel de conocimiento e interés sobre dicho mercado.

Muestra

Se entiende que es imposible abarcar una población tan amplia, por lo que se va a utilizar una muestra representativa de esta población, con un nivel de confianza del 95 por ciento, con la intención de reducir los costos y aumentar la precisión de los datos al momento de encuestar a los individuos.

Es importante destacar que la muestra a utilizar representará a las distintas escalas socioeconómicas del país, es decir, si en Venezuela para el año 2008 existe un 35 por ciento de la población que se encuentra en estado de pobreza, según cifras del Instituto Nacional de Estadística, el 35 por ciento de la muestra van a ser individuos que se encuentran en estado de pobreza. Esto genera una gran confianza en que la recolección de los datos va a reflejar la situación del inversionista venezolano. El cálculo de la muestra es el siguiente:

$$P=0,5 \quad \alpha=0,5 \quad t= 1,96 \quad d= 0,05 \quad p+q=1$$

$$N= t^2 \times p \times q / d^2$$

$$N= [(1,96)^2 \times 0,05 \times (1-0,05)] / (0,05)^2$$

$$N= 384,16$$

La muestra representativa de los venezolanos mayores de edad va a ser de 385 personas.

Instrumento y Utilización

Con respecto a la forma de recolección de la información, se va a realizar una encuesta a la muestra correspondiente a la población de estudio. Además se realizarán entrevistas con el fin de esclarecer el panorama para el desarrollo del trabajo.

Dicha encuesta consta de tres partes. La primera parte presenta seis preguntas personales, tales como, edad, sexo, nivel de ingreso, nivel de instrucción, etc., para así identificar y clasificar al individuo. La segunda parte consta de seis preguntas que permiten evaluar el conocimiento y el interés de los venezolanos por la Bolsa de Valores de Caracas, además de investigar cuál es el medio de comunicación preferido por los venezolanos para obtener información sobre el mercado de capitales. Y por último, la tercera parte que consta de cinco preguntas, que permiten conocer los instrumentos preferidos por los inversionistas, así como la percepción que tienen sobre el desempeño de la Bolsa de Valores de Caracas. Esta parte está condicionada para sólo

aquellos individuos que invierten en el mercado de capitales venezolano. A continuación se muestra el cuestionario utilizado para la recolección de la información.

Universidad Católica Andrés Bello.

Facultad de Ciencias Sociales.

Escuela de Economía.

Buenos días (tardes)

El cuestionario que se le presenta a continuación es estrictamente confidencial.

Los resultados obtenidos serán utilizados en un trabajo de tesis para optar al título de Economista en la Universidad Católica Andrés Bello.

Agradecemos contestar las preguntas de la forma más sincera posible, para dar cabal cumplimiento a este trabajo de investigación.

De antemano, muchísimas gracias por su importante colaboración.

PARTE I: IDENTIFICACIÓN DEL ENCUESTADO

1. Sexo

- Masculino Femenino

2. Edad

- Menos de 20 años Entre 20 y 29 años
 Entre 30 y 39 años Entre 40 y 49 años
 Entre 50 y 60 años Más de 60 años

3. Nivel de Instrucción

- Primaria
 Bachiller
 Técnico Superior
 Universitario _____ (Especificar)
 Universitario con Postgrado _____ (Especificar)

4. Situación Laboral

- Trabaja por su cuenta
 Trabaja en relación de dependencia tiempo completo
 Trabaja en relación de dependencia medio tiempo
 Estudiante
 Ama de Casa
 Desempleado

5. Nivel de Ingresos

- Menos de 1.000 Bs.F.
 Entre 1.000-2.499 Bs. F.
 Entre 2.500-4.999 Bs. F.
 Entre 5.000-7.499 Bs. F.
 Entre 7.500-10.000 Bs. F.
 Más de 10.000 Bs. F.

6. ¿Cuál es su capacidad de ahorro como porcentaje de su ingreso mensual?

- Ninguna
 Menos del 10 por ciento
 Entre 10 y 19,99 por ciento
 Entre 20 y 30 por ciento
 Más del 30 por ciento

II PARTE: PREGUNTAS GENERALES

7. ¿Invierte en Venezuela?

- Sí No

8. ¿Invierte en el Mercado de Capitales?

- Sí No

9. ¿Invierte en el Mercado de Capitales venezolano?

- Sí No

10. ¿Se ha sentido interesado en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas?

- Sí No

11. ¿Sabía usted que la rentabilidad que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la banca comercial venezolana?

- Sí No

12. Cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión ha utilizado alguna vez:

- Cuenta de ahorros
- Cuenta corriente
- Depósitos a plazo
- Instrumentos de renta fija
- Instrumentos de renta variable

13. ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales?

- Publicidad en radio y televisión
- Publicidad en los medios impresos
- Vallas publicitarias
- Charlas informativas
- Otros: _____

En caso de que la pregunta número 9 sea afirmativa, por favor continúe a la siguiente parte. En caso de ser negativa gracias por su atención y por el tiempo dedicado para la resolución de la encuesta.

PARTE III CONOCIMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

14. ¿Quién le proporciona la información para la compra y venta de activos financieros?

- Un corredor de bolsa
- Un analista o un asesor de inversiones
- Otros inversionistas
- Análisis propio

15. ¿Cuánto tiempo tiene invirtiendo en cualquier instrumento?

- Menos de 1 año
- Entre 1 y 4 años
- Entre 5 y 10 años
- Entre 11 y 20 años
- Más de 20 años

16. Cuáles de los siguientes instrumentos de inversión ha adquirido alguna vez:

- Acciones
- Fondos Mutuales
- Bonos del Sur
- Vebonos
- Bonos de PDVSA
- Bonos cero cupón
- Papeles comerciales
- Letras de Tesoro
- Deuda Pública Nacional

17. ¿Usted se considera un inversionista exitoso?

- Sí
- No

18. ¿Considera la bolsa totalmente confiable?

- Sí
- No

19. Si la respuesta anterior es negativa. ¿Por qué considera que no es confiable?

- Las personas que operan en el mercado son poco confiables
- Hay muy poca información disponible
- Hay manejo de información privilegiada
- Alto riesgo en el negocio
- Desconfianza en los corredores

Muchas Gracias

MARCO TEÓRICO

CAPITULO I

EL INVERSIONISTA

El Inversionista

Inversionista es todo aquel individuo que dirige sus recursos a la adquisición de activos con el fin de lograr rentabilidad y liquidez a largo plazo, o más sencillo aún, es quien coloca su dinero en un título valor o alguna otra alternativa que le genere un rendimiento futuro. Es importante precisar el horizonte de tiempo, ya que más adelante esta definición colabora en la diferenciación entre el inversionista y el especulador.

El inversionista, al momento de actuar, debe contar con una estrategia de inversión, la cual consiste, y es aquí donde se define el período de tiempo, en identificar en qué etapa se encuentra de su ciclo vital. Un individuo depende de su edad y de sus compromisos a corto, mediano y largo plazo para establecer qué tipo de inversión es la que le conviene. Para nuestro análisis, vamos a tomar como horizonte de tiempo un período que permita a la persona, con un análisis previo, cumplir sus objetivos sin que sean necesarias las fluctuaciones a corto plazo del mercado o de la economía para que se cumpla el cometido.

Para poder invertir en cualquier bien es necesario contar con los recursos que permitan realizar dicha adquisición. Estos recursos sólo se pueden lograr si el individuo tiene la capacidad de guardar una parte del ingreso percibido como

remuneración de alguna actividad económica. Esta acción de guardar dinero se denomina ahorrar. En los próximos capítulos vamos a utilizar el término ahorrista para definir al individuo que tiene la capacidad de invertir. Es lógico pensar que para invertir hay que ahorrar, por lo que el ahorro es un condicionante de la inversión en general.

El conocimiento financiero forma parte esencial de una inversión exitosa. Muchos individuos no poseen el conocimiento para evaluar si invertir en un activo determinado es recomendable o no. Más aún, si estamos hablando de activos financieros que se transan en un mercado exigente a nivel de información, como lo es el mercado de capitales. Por esto, existen individuos como los analistas, quienes son especialistas en un mercado determinado, que asesoran a aquellos individuos que no poseen el conocimiento suficiente para invertir por sí solos.

Los analistas e investigadores son profesionales que tienen un rol importante en el mundo de la inversión, ayudando a tomar decisiones de compra-venta de activos, como por ejemplo, las acciones que se negocian en las bolsas. A veces no son capaces de medir algunas de las variables que inciden en el comportamiento del mercado y, lógicamente, en el proceso de formación de sus cambios. Los analistas suelen ser malos psicólogos y con frecuencia se olvidan del estado de ánimo de los inversores, aunque éste pueda

tener más impacto en el mercado que muchas noticias sobre la evolución financiera de las empresas en él negociadas.

En este sentido, los balances y las cuentas de resultados de las empresas inciden solamente en una parte de la formación del valor de mercado de acciones. Existen otros factores subjetivos propios del ser humano, tales como, la esperanza, el temor, la avaricia, la ambición, desastres económicos y personales, e innumerables causas importantes que afectan en mayor medida a la formación de los precios.

Para entender las variaciones del mercado es importante hacer un análisis de la realidad económica en que se desarrolla, pero también se deben conocer distintos aspectos de la psicología social que pueden permitir al inversor inferir las razones más profundas que se encuentran detrás de muchos movimientos de los precios, aparentemente irracionales, cuya explicación, desde otra perspectiva puede hacer que dichos movimientos se vean como una consecuencia lógica del comportamiento humano.

Es importante tomar en cuenta que en la Bolsa, los agentes son seres humanos, con sus grandezas o miserias, que intentan manejar de forma eficiente los diferentes valores que en ésta cotizan. A veces las fluctuaciones del mercado de valores no reflejan únicamente los acontecimientos, sino, la forma en que millones de personas, hombres y mujeres piensan, de manera

individual y colectiva, sobre los diferentes eventos que pueden ocurrir en el futuro.

La Decisión de Invertir

Las inversiones, por lo general, se realizan con la finalidad de obtener la mayor ganancia posible, por lo que el criterio a adoptar es elegir aquellas cuya rentabilidad financiera sea mayor, tomando en cuenta el riesgo asociado. Las personas deben tener parámetros que ayuden al momento de tomar cualquier decisión. A continuación se describen tres componentes que influyen en la conducta de los inversionistas, las preferencias, el ahorro y la relación existente entre la rentabilidad y el riesgo.

Las preferencias del inversionista son afectadas por las diferentes evaluaciones que hace el mismo sobre distintos aspectos de la inversión. Muchos de estos aspectos, como son las experiencias, la disponibilidad de información, el fácil acceso a los instrumentos, etc., pueden no tener relevancia en el análisis financiero, sin embargo contribuyen al momento de la decisión.

Tal como se dijo anteriormente, el ahorro es un condicionante de la inversión. La disponibilidad de dinero, y más aún la restricción presupuestaria, limita la posibilidad de invertir por parte de los individuos.

Por último tenemos la relación existente entre la rentabilidad y el riesgo. Todo inversionista busca invertir en activos que le generen gran rentabilidad y poco riesgo, sin embargo es muy poco probable conseguir activos que mantengan dicha relación. La rentabilidad y el riesgo mantienen una relación directamente proporcional, es decir, mientras mayor sea la rentabilidad que posea una inversión, mayor va a ser el riesgo que está asumiendo el inversionista.

La vida de la inversión transcurre, no en el pasado, ni siquiera en el presente, sino en el futuro, por lo cual en ésta siempre se encuentra un riesgo, la incertidumbre. Por esta razón un inversionista es un especulador.

Toda decisión de inversión involucra consecuencias. Estas consecuencias siempre están en función de tres parámetros fundamentales: riesgo, rentabilidad y tiempo. Estos parámetros están relacionados entre sí de tal forma que no permiten la existencia de una forma de inversión que a corto plazo sea rentable y segura, por lo cual no existe la inversión sin riesgo.

Muchos especialistas en finanzas determinan que no existe metodología que establezca un patrón único en la toma de decisiones. La decisión de invertir

se basa en los instrumentos o carteras existentes y en el estado del mercado, pero el estado del mercado no se mide con la teoría sino con la información que tengan los diferentes agentes que operan en éste. Uno de los grandes secretos detrás de las inversiones exitosas es tener acceso a veraces fuentes de información sobre la situación del mercado al momento de invertir.

Para concluir se puede decir que la información y las preferencias de los individuos, son los principales aspectos que determinan su actitud ante una inversión.

El Inversionista vs. El Gambler

El inversionista es un especulador por naturaleza. En Venezuela, para la sociedad, el término “especulador” tiene un significado descalificador. Se utiliza como motivo de insulto para un individuo que ofrece bienes con altos precios. En el libro “Psicología del inversor bursátil” se hace referencia al mal tratamiento semántico que se tiene sobre este término de la siguiente forma:

“..... Esta palabra incorpora connotaciones claramente peyorativas y nos trae a la mente maniobras ocultas de escasa transparencia. Según esta acepción, el especulador sería un personaje moralmente reprobable que vive del esfuerzo de la colectividad y que actúa en la más completa ilegalidad ética”
(González, 2001)

La especulación es una actividad diaria que realiza el ser humano cuando busca descifrar en el presente sucesos del futuro. Voy a comprar este artículo porque seguro que mañana va a subir de precio, cuando sea grande me gustaría ser doctor, ojalá en el partido del viernes juegue bien, en mi cumpleaños me van a regalar una bicicleta, si yo tuviera dinero haría....

Los individuos que tienen la disposición de invertir lo hacen con el objetivo de aumentar su patrimonio personal, es decir, buscan la forma de lograr obtener la mayor rentabilidad. Esta misma razón es la que motiva al gambler a buscar las oportunidades en el mercado, a adelantarse a las operaciones de los demás y aprovechar los cambios de la tendencia en su propio beneficio. Bajo este supuesto podemos observar que al final aunque el gambler busque las oportunidades del mercado, está colocando este capital a la disposición de la economía o, más específicamente, a disposición de las empresas que buscan financiamiento en el mercado. De este modo el dinero está pasando de las unidades excedentarias a las unidades deficitarias, siendo el gambler una fuente de liquidez para los mercados financieros.

El mercado de capitales es uno de los mercados que actúa con mayor precisión bajo los supuestos económicos de la oferta y la demanda. En éste, el precio de los activos que se intercambian está directamente influenciado por la valoración que los individuos le otorgan a cada uno de éstos, es decir, un individuo no va a estar dispuesto a vender un título valor a un precio que no considera razonable, así como un comprador no va a estar dispuesto a pagar un precio por encima del que le parece apropiado para este activo.

Sin embargo, en el mercado, al encontrarse influenciado por factores externos como, por ejemplo, la política, la economía y sobre todo las noticias, se crean distorsiones que afectan el “justo” valor de los precios, haciéndolos

más altos o más bajos de lo que deberían ser. Ese es el momento cuando un gambler busca comprar valores que la mayoría quiere vender a un bajo precio, y vende valores que la mayoría quiere comprar a un alto precio. Su meta es que el dinero de los demás fluya a su bolsillo y no de forma inversa, lo cual es el propósito de todo inversor.

Aunque el gambler y el inversor presentan muchas similitudes, hay que distinguir las diferencias básicas existentes entre sus formas de invertir. Es importante destacar que este análisis no pretende establecer cuál sistema de inversión es mejor, ya que ambos son defendibles y razonables según la perspectiva con que se juzgue.

Es muy difícil establecer una separación entre el inversor y el gambler, ya que, como se comentó anteriormente, cuando un individuo invierte sus ahorros en un activo específico, lo hace porque espera una rentabilidad positiva, por lo que de alguna manera está especulando con una buena oportunidad de inversión. Sin embargo, existen diferencias que vamos a mostrarlas a través de la concepción que tiene cada uno de éstos sobre en qué consiste la inversión y, específicamente, en el caso de las acciones que son títulos valor que representan derechos a una participación en los beneficios de una empresa.

Las acciones generan beneficio al inversor a través de dos formas, la primera mediante el pago de dividendos, los cuales dependen de los beneficios

económicos de la empresa, la segunda a través de la revalorización del precio de la acción en el mercado. El inversionista compra la acción con la expectativa de que la situación económica de la empresa mejore en el futuro para obtener mayores dividendos, mientras que el gambler se preocupa únicamente por el valor de la acción que se negocia en el mercado.

Para el gambler, la ganancia viene de la resta del precio de venta y el precio de compra de la acción. Nunca se le atribuye el valor de la acción en base al pago de dividendos, sino a los precios del mercado. Por el contrario, el inversionista, fundamenta su esperanza en la obtención del dividendo, por lo cual piensa que no existe pérdida si el valor de la acción baja en algún momento, basando su confianza en la solidez de la empresa y en la convicción de que en algún momento ésta va a subir, aunque no pueda determinar cuándo será.

El inversionista en la Sociedad

El individuo, desde su nacimiento, recibe una gran cantidad de información de carácter social y cultural, información tal como los criterios para diferenciar el bien y el mal. Esta relación con su entorno genera un aprendizaje continuo, que se traduce en conductas y reacciones en las diferentes situaciones de la vida. Así también la conducta del individuo es un estímulo para la sociedad, estableciéndose un intercambio recíproco de información.

Se han realizado gran cantidad de trabajos sobre el comportamiento del individuo dentro de la sociedad que concluyen que la conducta de las personas se ve afectada de diferentes maneras por las situaciones sociales, es decir, que el individuo no se comporta del mismo modo cuando está solo que cuando está en presencia de otras personas.

Aunque para muchas ramas de estudio, como por ejemplo la psicología social, es muy importante hacer distinciones entre masas y multitudes diferenciándolas por el número de personas que integran cada una de éstas, en este análisis no se va a tomar en cuenta dicha distinción, sino que se va a utilizar el término sociedad como medio de justificación de la conducta colectiva, sin tomar en cuenta la cantidad de personas que la conforman.

La bolsa de valores reúne a miles de inversores que, viviendo en distintos lugares y sin haberse conocido jamás, tienen el mismo interés por la inversión en valores. Cada uno de éstos presenta diferente personalidad, que define su conducta y participación individual dentro de la sociedad. Pero también resulta innegable que cada uno de estos sujetos se transforma al incorporarse a la colectividad, experimentando los masivos influjos que ésta genera. Esta transformación se manifiesta en conductas colectivas, tales como la moda, los pánicos, las histerias, los rumores, etc., las cuales adquieren tal importancia que son frecuentemente cubiertas por los medios de comunicación a nivel internacional.

A pesar de la gran espontaneidad que tienen los comportamientos colectivos, es incuestionable que gran parte de la conducta social del individuo está, en mayor o menor medida, sometida a la rutina. En el caso de la bolsa, debería suponerse que la misma muestre un comportamiento bastante predecible, como, por ejemplo cuando la economía comienza a crecer, el número promedio de transacciones en la bolsa aumenta. Sin embargo, cuando llega la euforia financiera, las conductas pasan a ser erráticas por lo que se rompe el equilibrio caracterizado por un comportamiento normal y prudente de gran parte de los inversores, mostrando una gran tendencia a la compra. Por el contrario, en fases de crisis, el precepto básico es vender, como sea, los valores del portafolio.

El pánico es muchas veces un factor importantísimo para entender el comportamiento de la sociedad y la tendencia de la bolsa de valores en general. En la bolsa hay que tener siempre prudencia y hasta miedo, pero nunca nadie debe aterrarse porque las consecuencias de este tipo de conducta pueden ser nefastas para los inversionistas en general.

Para finalizar, se podría decir que el individuo en general, por su característica de humanidad y no de máquina, es muchas veces impredecible. A pesar de su racionalidad, en muchos casos son las emociones y las percepciones que tengan del medio donde se desarrollan las que definen su forma de actuar.

Los Medios de Comunicación Masiva

Los inversionistas forman parte de una audiencia anónima, grande y heterogénea denominada sociedad, la cual habitualmente recibe información por los medios de difusión masiva, como periódicos, internet, televisión y radio, siendo presa con mucha frecuencia de noticias y rumores de distintos tipos. Estos rumores son un tipo de comunicación que consiste en una información que se presenta como verdadera, sin que existan los datos concretos que permitan verificarla. Se trata, en definitiva, de una comunicación de carácter informal, que aparece con mayor frecuencia en situaciones excepcionales, como crisis, conflictos, etc., en las que abunda la ambigüedad.

Este tipo de mensaje está sujeto a distorsiones, por lo que a medida que se va transmitiendo entre individuos, el contenido real del rumor se empobrece y se deforma. Esto se debe a que a la información se le reducen o se le agregan datos, o simplemente se le destacan determinados puntos en función de la percepción o interés de quien lo difunde.

En la medida que la sociedad tenga dificultad para acceder a fuentes de información confiables y la información del rumor sea interesante y trascendental para el colectivo, su importancia será mayor y perdurará en el

tiempo. Por el contrario, al tener acceso a las fuentes de información y se generen críticas al contenido de dicho rumor, éste se irá debilitando o simplemente desaparecerá con el tiempo.

El efecto de los rumores en la bolsa es de mucha importancia. Muchos de éstos no se alinean con las conclusiones obtenidas en diferentes análisis, pero aún así deben ser tomados en cuenta por su indudable influencia en el comportamiento de las cotizaciones. Ahora bien, si este rumor es bien conocido por los participantes del mercado pierde importancia, hasta el punto de ser obviado por la mayoría, ya que mientras más conocido, menor es su influencia en los precios de los valores.

Los medios de comunicación masiva o de difusión son considerados los instrumentos de transmisión de la información más efectivos que existen hoy en día. Son utilizados como medio propagandístico por las entidades, instituciones y organismos que buscan manipular y cambiar la forma de pensar de los individuos. La propaganda siempre tiene un propósito, explícito o implícito, de controlar y dirigir opiniones y actitudes, es decir, buscan ejercer un influjo en el sentido de modificar las actitudes y opiniones de la colectividad.

En el caso venezolano, los medios audiovisuales son los principales medios de comunicación utilizados para la comercialización de los productos en general. Sin embargo, en el caso del mercado de capitales, es muy poca la

propaganda que se utiliza para dar a conocer o incentivar la inversión de los venezolanos en este mercado.

Inversiones en Activos Reales vs. Inversiones en Activos Financieros

Al momento de invertir, los ahorristas escogen las inversiones que consideran le generan mayor seguridad y rentabilidad. Muchos tienen la interrogante sobre cuáles activos invertir, si es mejor invertir en activos reales o en activos financieros. A continuación se muestran las características particulares de cada uno de éstos en base a importantes aspectos que se deben tener claros al momento de invertir.

- **Liquidez:** Definiendo la liquidez como la capacidad que tiene un activo de convertirse en dinero, tenemos que los activos financieros presentan un mayor nivel de liquidez que los activos reales. Es importante destacar que no se puede evaluar la liquidez de un activo si se está dispuesto a aceptar una cantidad de dinero muy inferior al valor real de éste. La cantidad de dinero obtenida por su venta se debe aproximar al valor del activo en el mercado, para poder así evaluar la liquidez.

- **Riesgo:** Los activos reales deberían tener una menor volatilidad que los activos financieros, ya que tienen un nivel de sensibilidad menor al entorno económico que el mercado de capitales. A diferencia de los activos reales, muchos activos financieros cotizan diariamente en el mercado de capitales permitiendo así mostrar su volatilidad.
- **Rentabilidad:** Ambos activos son rentables. Sin embargo, tanto los activos reales como los activos financieros presentan diferentes niveles de rentabilidad según sus especificaciones particulares.
- **Inflación:** Éste aspecto es muy importante en un país como Venezuela que desde la década de los 80 hasta ahora ha presentado altas tasas de inflación. La inflación beneficia a los activos reales más que a los activos financieros, ya que permite que los precios de mercado de estos activos se revaloricen con mayor rapidez que los precios de los activos financieros.
- **Uso:** Los activos reales pueden ser tanto suplementarios como complementarios, es decir, que pueden generar rentabilidad por sí solos

o pueden necesitar de otros, como por ejemplo, las maquinarias que necesitan del factor trabajo para poder desempeñar su función. En el caso de los activos financieros, su rentabilidad viene generada por el simple hecho de poseerlos.

- **Demanda:** Los activos reales se demandan por los servicios que éstos pueden prestar de forma directa, mientras que los activos financieros como una atractiva reserva de valor (presentan alta liquidez y rentabilidad).
- **Forma:** Los activos reales son bienes con características muy específicas que determinan su forma y su uso particular, mientras que los activos financieros son inversiones que sirven como instrumento de financiamiento para las unidades deficitarias.
- **Gasto:** Al momento de invertir, los activos reales son muchos más costosos que los activos financieros. El monto inicial para invertir en éstos es mucho más alto que el monto inicial de inversión en activos

financieros, lo cual los hace poco asequibles para una gran parte de los ahorristas.

Para concluir, se puede decir que no existe un activo mejor que otro. La conveniencia de cada uno de éstos va a ser definida por las necesidades y los planes a futuro de cada uno de los inversionistas.

El Ciclo Bursátil

El mercado de capitales, específicamente la bolsa de valores, al igual que la economía, presenta fluctuaciones que afectan y determinan el éxito de las inversiones. Por esto, es muy importante que los ahorristas que desean desenvolverse en dicho mercado, conozcan la teoría de los ciclos económicos y de los ciclos bursátiles.

Los ciclos económicos son los movimientos de expansión y contracción de la actividad económica en torno a la senda de crecimiento tendencial. En la cima cíclica, la actividad económica está por encima de la tendencia y en el fondo cíclico, la actividad económica se encuentra por debajo de la tendencia alcanzando el punto más bajo en la actividad económica.

La producción no crece uniformemente a una tasa tendencial, sino que tiene fases de recuperación y fases de recesión, en las cuales la economía fluctúa en torno a la producción potencial (senda tendencial). Estas variaciones son ocasionadas por la cantidad disponible de factores de producción en la economía, tales como, los stocks de capital y trabajo, así como por el incremento de la productividad, consecuencia de mejoras tecnológicas y mejoras en la eficiencia con que se manejan dichos recursos.

En las fases expansivas, la cantidad de factores de producción se incrementa por lo que aumenta la producción, generando un aumento de la economía por encima de la tendencia hasta alcanzar la cima. Por el contrario, cuando la economía se encuentra en fase de recesión se genera desempleo y se utiliza una cantidad menor de los recursos disponibles en la economía, disminuyendo por consiguiente el nivel de producción.

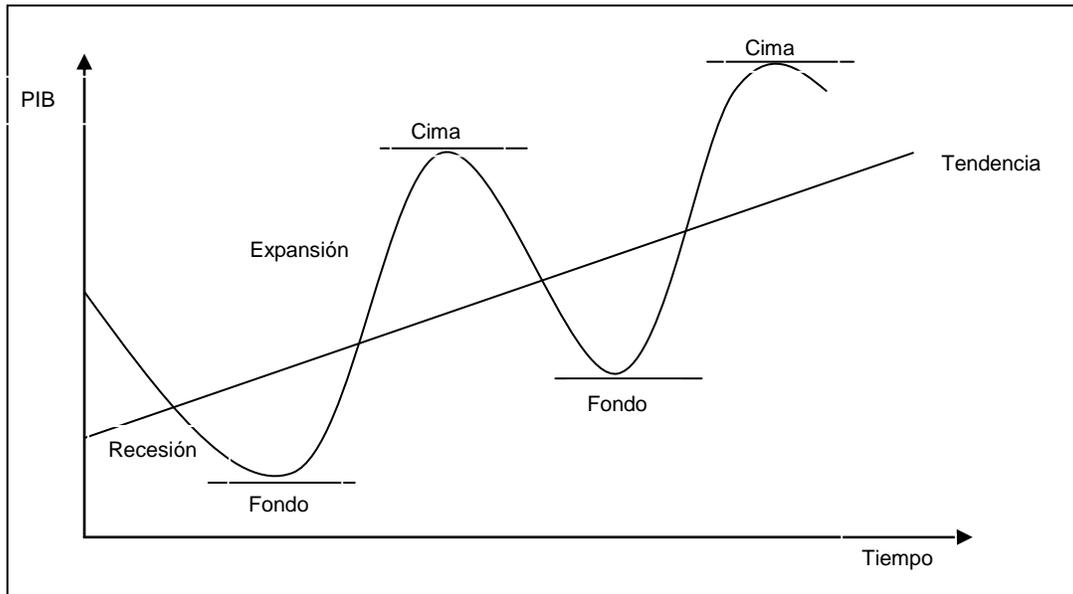


Figura 1 Ciclo económico

Los ciclos económicos se dividen principalmente en cuatro fases: fase I Recesión y estancamiento económico, fase II Medidas gubernamentales de reactivación, fase III Expansión y boom económico y fase IV Declive de la economía. Para nuestro análisis del ciclo bursátil necesitamos solamente conocer que la fase II y III son de expansión y las fases I y IV son de recesión.

Muchas noticias, análisis y pronósticos económicos no son más que hechos que el mercado predijo con anterioridad. Esta anticipación que caracteriza al mercado sobre las noticias que son publicadas en las secciones de economía de la prensa se debe al simple hecho de que el mercado va por delante de la economía. Los inversionistas que piensen que el ciclo bursátil coincide con el ciclo económico están cometiendo un grave error.

El ciclo bursátil tiene una importante anticipación al ciclo económico, la cual puede variar según el grado de desarrollo de la bolsa en cada país. Esta anticipación sustenta el comentario de Badson (citado por González, 2001), de que los hombres de negocios podrían fiarse de la bolsa como barómetro de la economía. Es importante aclarar que esta frase no pretende que los gerentes de empresas tomen decisiones estratégicas basadas en el comportamiento de la bolsa, sino que la totalidad del mercado de valores puede ser una buena base para pronosticar el futuro desempeño de la economía.

Una de las razones que sustentan la anticipación de las cotizaciones al comportamiento futuro de la economía, es la flexibilidad que tienen los mercados de valores con respecto a la industria. Según Schumpeter (citado por González, 2001), la decisión del inversionista es rápida y directa si las expectativas sobre el mercado son buenas, mientras que en las industrias las decisiones de inversión no se basan en las expectativas, no sólo por el costo de la inversión, sino porque una industria que en algún momento sobrevivió a una fuerte crisis económica no va a tomar la decisión de invertir a la ligera.

La base de un buen inversor es la lógica económica y su capacidad de anticipar los movimientos cíclicos. Antes de entrar en el tema de los ciclos bursátiles, es importante conocer las diferentes fluctuaciones que tienen las cotizaciones en el mercado. Existen cuatro tipos de fluctuaciones: oscilaciones diarias, las intercíclicas, cíclicas y las crisis institucionales. A continuación se da

una explicación de cada una de éstas según la intensidad con que afectan el mercado.

Las oscilaciones diarias son fluctuaciones consecuencia de la incertidumbre existente en el mercado de capitales. Son alteraciones accidentales de liquidez que se caracterizan por su marcha errática.

Las fluctuaciones interciclícas son aquellas producto de las noticias que afectan la confianza de los inversionistas. Éstas no logran modificar el signo en esa confianza, es decir, puede disminuir su nivel de confianza pero no cambiar a negativa. Estos movimientos pueden durar semanas y hasta meses, conformando así las alteraciones del ciclo bursátil.

Las fluctuaciones cíclicas son cambios coyunturales que modifican la tendencia de los mercados. Éstas varían el signo en la confianza de los inversores. Son propiamente la tendencia de los ciclos bursátiles que se van a explicar más adelante.

Por último están las crisis institucionales, que modifican, más que el desempeño de las cotizaciones, el comportamiento de la Bolsa de valores. Estos cambios cuestionan la base sociopolítica sobre la cual se realizan las inversiones. La política, los gobiernos y la situación social de un país, afectan profundamente el ánimo y las decisiones de invertir en el mercado.

Los inversionistas deben estar atentos a las fluctuaciones cíclicas e intercíclicas, pero más aún a las crisis institucionales. Con respecto a las oscilaciones diarias, vienen a ser de mayor interés para el gambler que para el inversionista. Aclaradas las fluctuaciones, a continuación se muestra el ciclo bursátil y sus diferentes fases.

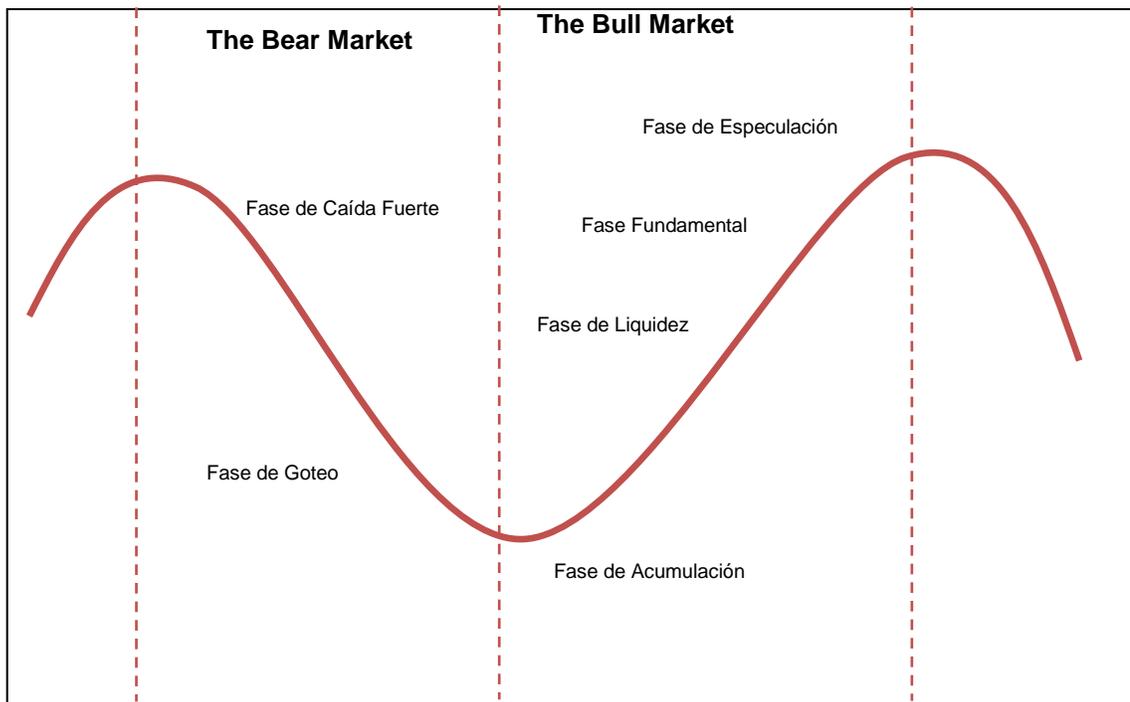


Figura 2 El ciclo Bursátil

El ciclo bursátil muestra las variaciones, ascendentes o descendentes, de las cotizaciones a largo plazo. El ciclo se divide básicamente en dos tendencias principales: la alcista (The Bull Market) y la bajista (The Bear Market).

Un mercado es denominado “The Bull Market” cuando tiene tendencia alcista, es decir, es cualquier mercado cuyos precios se encuentran en una tendencia general al alza durante un amplio período de tiempo. Este mercado tiene cuatro fases que muestran el desempeño de los títulos valor dentro del portafolio del inversionista. Estas fases son: fase de acumulación, fase de liquidez, fase fundamental y fase especulativa.

La fase de acumulación es la primera fase del mercado con tendencia alcista. En esta fase, la economía se encuentra inmersa en una profunda crisis donde los volúmenes de transacciones son muy bajos. Los precios de las cotizaciones son extremadamente bajos y las expectativas del momento son pesimistas. Sin embargo, las grandes instituciones y los inversionistas experimentados aprovechan el bajo precio de las cotizaciones para empezar a adquirir títulos valor, anticipando las próximas medidas reactivadoras del gobierno, las cuales vienen a ser parte de la segunda fase o fase de liquidez. El inversor común no se atreve a entrar a la bolsa por desconocimiento y temor a la situación actual, fundamentado por la información que se transmite a través de los medios de comunicación.

La fase de liquidez se desarrolla por el mejoramiento de las expectativas de los individuos sobre la situación actual como consecuencia de las medidas adoptadas por el gobierno. A pesar de que los valores en general se encuentran en alza, los que más aumentan son los de mayor jerarquía sirviendo de arrastre

a los valores más pequeños. El final de esta fase coincide con el inicio de la siguiente donde se empieza a mostrar el boom económico.

La fase fundamental es aquella donde se encuentra el crecimiento de la economía. A raíz de la buena situación económica, las empresas aumentan su producción debido al incremento en la demanda de bienes de consumo, los niveles de desempleo disminuyen y los medios de comunicación empiezan a transmitir noticias positivas de la bolsa y de la economía en general.

En este momento, algunos inversionistas con experiencia empiezan a anticipar el declive de la economía, a pesar de las positivas cifras económicas, por lo que comienzan a vender los títulos que compraron más baratos en alguna de las fases anteriores. Por el contrario, los inversionistas menos experimentados ahora es cuando deciden comprar valores motivados por los buenos indicadores y por la publicación de buenos estados financieros. La demanda de estos inversionistas se ve satisfecha por la venta de valores por parte de los más experimentados, manteniéndose el volumen de las transacciones sin que aumenten considerablemente el valor de las cotizaciones.

La sensación general es que las cotizaciones subirán indefinidamente lo que incita a los inversionistas inexpertos a entrar al mercado. Así se inicia la fase especulativa. Ante el alza de los precios de los valores de mayor jerarquía, los inversionistas inexpertos deciden comprar los valores especulativos y de

poca liquidez. En esta fase ocurren los mayores saltos de las cotizaciones, ya que los individuos están dispuestos a pagar cualquier cantidad por los valores esperando obtener la misma rentabilidad que los inversores más experimentados. No tienen conciencia de que los intereses empiezan a subir como medida restrictiva implementada por el Banco Central para controlar el problema inflacionario que azota la economía.

Cuando el mercado empieza a bajar, algunos inversionistas cometen el error de pensar que es una baja temporal y que próximamente los valores van a subir. En este momento, es común observar que los inversionistas afirman que los precios no pueden seguir bajando, por lo que no se debe vender a un precio tan bajo comparado con el que compraron. Sin embargo, los precios siguen bajando hasta el punto más bajo permitido por la recesión en la que se encuentra inmersa la economía, dando así inicio a la siguiente tendencia del ciclo bursátil.

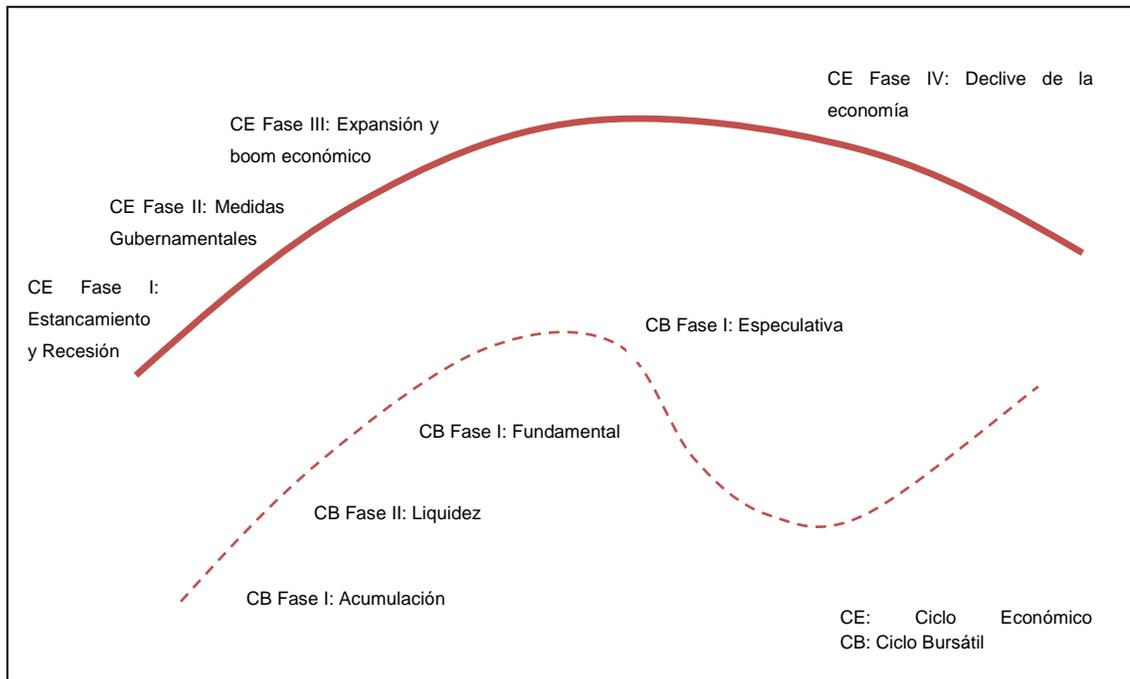


Figura 3 The Bull Market

Después de la fase especulativa entramos en la primera fase del mercado denominado “The Bear Market”. Un mercado es denominado “The Bear Market” cuando sus precios se encuentran en tendencia a la baja durante un periodo de tiempo relativamente amplio, es decir, es un mercado con precios en baja en un ambiente pesimista. Este tipo de mercado se divide en dos fases: fase de caída fuerte y fase de goteo.

La fase de bajada comienza con los primeros síntomas de incertidumbre por parte de los inversionistas sobre la continuidad del alza de los precios de las cotizaciones. Esta incertidumbre se debe a que el mercado ha estado oscilando sin una tendencia definida, incitando a la venta de títulos valor por parte de los inversionistas, lo que a su vez, produce una fuerte caída de los precios de los

valores y por consiguiente una caída vertical de la bolsa. Muchos inversionistas cometen la imprudencia de comprar acciones en este momento, con la idea de que este período es transitorio, asegurando grandes pérdidas de dinero en el futuro próximo.

La fase de goteo es la fase posterior a la fuerte caída del mercado en la cual muchos inversionistas venden sus títulos según sus necesidades de liquidez para el momento. La crisis económica ya es evidente y el mercado presenta bajos volúmenes en sus niveles de transacciones.

Para finalizar es importante recalcar que la culminación de una fase es comienzo de otra. El ciclo bursátil se desarrolla continuamente en las distintas economías mundiales. Lo importante es que los inversores estén atentos a los diferentes cambios que se muestran en los mercados y en las economías con el fin de maximizar la rentabilidad de sus inversiones.

CAPITULO II

EL MERCADO DE

CAPITALES

El Mercado de Intermediación Financiera

En la nota de estudio publicada por el IESA titulada “Los mercados de capitales con aplicaciones al mercado venezolano”, se define el mercado financiero de la siguiente forma:

“El mercado financiero es el mercado constituido por el conjunto de transacciones que realizan los oferentes y demandantes de fondos, donde se compran y venden activos financieros entre los distintos participantes (las familias, las empresas y los gobiernos). Los participantes proveen fondos que se denominan unidades superavitarias, mientras que aquellos que entran al mercado para obtener fondos se denominan unidades deficitarias” (Garay, 2005).

En Venezuela, el mercado financiero está compuesto por las instituciones financieras, principalmente por los bancos, quienes sirven de intermediarios entre aquellas unidades que presentan un exceso de dinero y aquellas que buscan la forma de financiarse. Las necesidades de ahorro y de crédito no son iguales, por lo que los fondos captados no son iguales a los fondos prestados. Esta diferencia, los bancos la destinan a la compra de activos financieros como bonos y títulos públicos.

El mercado financiero venezolano se divide en dos: el mercado monetario y el mercado de capitales. El mercado monetario es aquel donde se intercambian los instrumentos de corto plazo, es decir, instrumentos con período de madurez menor a un año, mientras que el mercado de capitales es aquel donde el flujo de dinero proveniente del intercambio de los títulos valor es a largo plazo.

Cada uno de estos instrumentos tiene sus beneficios particulares. Generalmente, los instrumentos del mercado monetario presentan una mayor liquidez que los instrumentos del mercado de capitales, mientras que éstos tienen un mayor nivel de rentabilidad que los primeros. Otra variable importante es el riesgo, la cual se puede definir como el nivel de incertidumbre asociado al rendimiento esperado de un título valor. Los instrumentos del mercado monetario presentan un nivel de riesgo más bajo que los instrumentos negociados por el mercado de capitales.

También el mercado financiero hace distinción sobre el momento en que se negocian los títulos. El mercado primario es el mercado de inversión donde se negocian por primera vez las emisiones de títulos valor, mientras que el mercado secundario es un mercado de transacción que permite la negociación de todos aquellos títulos que ya fueron emitidos, es decir, que son negociados por segunda vez. El mercado primario depende en gran parte del mercado secundario, ya que permite a todos aquellos inversionistas prescindir de los títulos valor que tienen en su portafolio, de la misma manera que permite a los demás inversionistas adquirir los títulos valor que consideren adecuados. En resumen, el mercado primario y el mercado secundario se relacionan de maneras diversas.

Los Instrumentos del Mercado Financiero Venezolano

En Venezuela existen diferentes instrumentos financieros en los cuales los inversionistas pueden colocar sus ahorros. Éstos varían tanto en el riesgo como en la rentabilidad que ofrecen al inversor. Los activos financieros se clasifican en instrumentos de renta fija e instrumentos de rentas variables.

Los activos de renta variable son aquellos activos financieros sin vencimiento establecido y cuyo rendimiento, en lo que respecta a los dividendos, evolucionará de acuerdo a la evolución de la empresa emisora.

Los instrumentos de renta fija son aquellos instrumentos de inversión cuyo flujo de caja está determinado por la tasa de interés fijada en el contrato, es decir, el valor nominal y los pagos de interés del mismo. Entre las clases de activos de renta fija podemos encontrar los instrumentos transaccionales, los de riesgo soberano en mercados locales e internacionales, y la renta empresarial.

Aunque en el mercado financiero existan diferentes instrumentos con características particulares, todos son creados con la finalidad de que los ahorristas puedan colocar su dinero en instrumentos que les permitan obtener

mayor rentabilidad en el tiempo. Sin embargo, sí existen diferencias en las instituciones a través de las cuales se contratan dichos instrumentos.

Las instituciones receptoras de fondos de los depositantes tienen la responsabilidad de reembolsarlos independientemente de cuál sea la situación en que se encuentren. Esto genera, más que una responsabilidad económica, un compromiso moral con todas aquellas personas que confiaron sus ahorros a esa institución. Por esto, la banca comercial debe ser cautelosa con los créditos que son otorgados a las unidades deficitarias, ya que ponen en riesgo su integridad como institución financiera.

Sin embargo, este tipo de instituciones que capta depósitos tiene la ventaja que puede unir los fondos recibidos de los depósitos y proporcionar préstamos con las características deseadas por las unidades deficitarias.

Por el contrario, las instituciones no receptoras de depósitos no asumen ningún riesgo con el público inversionista. Los títulos valor que se transan en el mercado de capitales a través de las casas de corretaje de valores o casas de bolsa, no conlleva ningún tipo de responsabilidad para el corredor, más que el simple hecho de que la operación de compra-venta se realice correctamente. Las casas de bolsa son, simplemente, intermediarios entre los compradores y los vendedores que buscan oportunidades en el mercado. Si alguna empresa o institución que emita deuda en el mercado no se encuentra en capacidad de

cancelar sus obligaciones debe asumir su responsabilidad directa con todos aquellos inversionistas que posean dichos títulos valor.

Es importante aclarar las responsabilidades de las instituciones, ya que los inversionistas deben tener la mayor información posible al momento de invertir. A continuación se describen los diferentes instrumentos que se encuentran disponibles en el mercado financiero para que los potenciales inversionistas puedan colocar sus ahorros.

Instrumentos transaccionales de renta fija.

En esta clase de instrumentos se encuentran principalmente las cuentas de ahorro, cuenta corriente y los depósitos a plazo. Las cuentas de ahorro son depósitos a la vista que devengan intereses, las cuales son movilizadas a través de una libreta de ahorro o una tarjeta de débito. En cuanto al saldo mínimo, tasa de interés y forma de liquidación de los intereses varía de acuerdo a la institución bancaria.

La cuenta corriente es el activo financiero más común entre las personas naturales y jurídicas en general, ya que permite mantener el dinero a la vista y se maneja por una libreta de cheque o por una tarjeta de débito. Normalmente devenga unos intereses menores a las cuentas de ahorro.

Otro instrumento importante es el depósito a plazo, es una modalidad de inversión que consiste en depositar una cantidad de dinero específica, a una tasa de interés fija y a un lapso de tiempo estipulado.

El riesgo asociado a estos instrumentos es a veces nulo, ya que éstos se encuentran respaldados por el Fondo de Garantías de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE). El desempeño financiero de estos instrumentos depende de las tasa de interés del mercado y de los beneficios que ofrecen las instituciones bancarias a sus depositantes.

Renta fija de riesgo soberano en mercados locales

En esta clase de instrumentos encontramos los bonos de la Deuda Pública Nacional (DPN), las letras del Tesoro y los Vebonos.

Los bonos de la Deuda Pública Nacional son instrumentos emitidos a largo plazo por el gobierno venezolano que le permiten obtener el capital requerido para atender sus compromisos de pago e inversión en el sector público. Estos ofrecen un rendimiento competitivo para atraer a los posibles inversionistas que deseen canalizar sus ahorros a través de este mercado. El pago de intereses se realiza en un período que va desde los seis hasta los doce meses.

Las letras del Tesoro son títulos valores a corto plazo emitidos por la tesorería nacional con el fin de financiar el déficit fiscal.

En el caso de los Vebonos, el estado venezolano ha utilizado estos instrumentos para pagar una deuda contraída con los empleados públicos en general y específicamente con los profesores universitarios. El plazo del instrumento es de tres a cuatro años, cancelando intereses cada tres (3) meses.

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 gobierno venezolano reintegrará al inversionista el monto del capital (100%) que éste representa.

Al igual que las Letras del Tesoro, este tipo de instrumento no presenta problemas de liquidez ni de riesgo al vencimiento, ya que al ser emitidos por el Estado tienen el respaldo “garantizado”. Sin embargo, sí se ven afectados por las expectativas que tienen los operadores del mercado. Estas expectativas se basan en intuiciones sobre las posibles fluctuaciones de las tasas de interés en los diferentes plazos, las necesidades de financiamiento del estado y las expectativas de los otros agentes que participan en el mercado.

Renta fija de bonos soberanos en mercados internacionales

Son instrumentos emitidos por el estado venezolano para ser negociados en los mercados internacionales. Estos mercados utilizan el dólar como divisa principal para realizar sus transacciones. Un ejemplo de estos instrumentos son los Bonos emitidos por Petróleos de Venezuela y los Bonos del Sur, que son instrumentos que contiene un bono venezolano (TICC) y un bono emitido por otro país suramericano.

El estado venezolano, al basar su economía en el petróleo, tiene un buen record en la cancelación de sus obligaciones a nivel internacional, por lo que a pesar de la inestabilidad política que ha sufrido el país, la calificación de riesgo de los instrumentos venezolanos no es mala. Las principales emisiones con denominación en moneda extranjera tienen un alto nivel de liquidez y una alta volatilidad por los mercados en que se transan.

Estos instrumentos son aprovechados por los inversionistas experimentados y por los especuladores. Venezuela, desde el año 2002, tiene un tipo de cambio fijo con respecto al dólar igual a Bs.F. 2,15. Esto generó especulación, estableciéndose un tipo de cambio más alto a través del cual se podía obtener divisas de forma ilegal. A través de la emisión de dichos bonos en los mercados internacionales muchos especuladores encontraron la posibilidad de hacer negocio, es decir, los “inversionistas” adquirirían estos

instrumentos en el mercado primario al tipo de cambio oficial, y lo vendían en el mercado secundario a un tipo de cambio superior al establecido por el Banco Central.

Renta fija empresarial

Son instrumentos financieros de renta fija emitidos por el sector empresarial venezolano con la finalidad de obtener financiamiento. Los instrumentos más utilizados son los papeles comerciales, las emisiones de bonos y la titularización.

Los papeles comerciales son títulos de crédito emitidos a corto plazo por sociedades anónimas, las cuales prometen pagar una cierta cantidad de dinero a los tenedores al vencimiento.

Los bonos son títulos emitidos para financiar la empresa. Se emiten por un valor, sobre el cual, durante su vida útil, devengan un interés fijo estipulado con anterioridad. Al vencimiento, la empresa paga al tenedor un monto igual a su valor facial. El momento de pago de intereses depende de las especificaciones del prospecto de emisión del bono que se ha adquirido.

Las titularizaciones son un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el

mercado de valores, con el fin de obtener la liquidez necesaria al menor costo financiero posible.

Todos estos instrumentos se encuentran bajo la regulación de la Comisión Nacional de Valores, la cual tiene como objetivo "...velar por la transparencia del mercado de valores y la protección de los inversores, asegurando la mayor difusión de información financiera y el cumplimiento, por parte de los entes intermediarios y emisores del mercado, de estándares internacionales de actuación y conducta y de los principios de buen gobierno" (CNV, 2008).

Este tipo de instrumento, a pesar de tener una relación rentabilidad-riesgo y un plazo mejor que los activos financieros ofrecidos por las instituciones bancarias, presentan un bajo nivel de liquidez, el cual muchas veces aumenta los costos asociados. Su desempeño como activo financiero depende de las tasas del interés del mercado al momento de la emisión y de la capacidad de pago de las empresas.

Acciones en el mercado venezolano

Las acciones son títulos valor de carácter negociable que representan una alícuota de participación en la propiedad de la compañía emisora del título. Este tipo de instrumento puede experimentar un riesgo considerable, ya que se

ve afectado directamente por los diferentes eventos del mercado y por el desempeño económico de la empresa que la emite.

El desempeño financiero de las acciones depende de las expectativas que tienen los agentes sobre el mercado, ya que si las expectativas son positivas pueden generar un aumento de valor de la acción incrementando su rentabilidad, pero si las expectativas son negativas se pueden generar pérdidas en la inversión. Se pueden considerar una buena inversión si se invierten en un portafolio diversificado, de manera de reducir el riesgo, para que ofrezca mayor rendimiento que los diferentes instrumentos del mercado.

Fondos Mutuales

Los fondos mutuales han sido el instrumento financiero que más ha recibido publicidad por parte de los bancos de inversión y las casas de bolsa. Los fondos mutuales son vehículos de inversión que captan el dinero de los inversionistas para comprar activos financieros otorgando derechos de participación sobre la cartera conformada por dichos instrumentos. Esta cartera se valora diariamente generando un valor de la unidad de inversión (VUI), la cual se utiliza para la cancelación de los beneficios.

Esta inversión presenta una importante ventaja sobre las demás inversiones, ya que a través de las economías de escala, el público

inversionista tiene la posibilidad de diversificar el riesgo, lo cual resultaría muy costoso al realizarlo por cuenta propia.

El Mercado de Capitales

El mercado de capitales representa un segmento determinado del sistema financiero, donde las empresas privadas y entidades públicas negocian mediante títulos valores, fondos disponibles a mediano y a largo plazo.

Está conformado por una serie de instituciones e instrumentos financieros que buscan facilitar el flujo de capital entre ahorristas y empresas, creando las condiciones de remuneración, seguridad y liquidez que contribuyan a dicha canalización.

Este mercado tiene un doble beneficio social, ya que los ahorristas pueden contar con una amplia gama de instrumentos de inversión con alta rentabilidad, que permite disminuir el riesgo a través de la diversificación, y las empresas pueden contar con una fuente de financiamiento de bajo costo a largo plazo que contribuye a aumentar su productividad a futuro a través de las

adquisiciones de activos fijos. Además, el mercado de capitales, disminuye la presión sobre los mercados crediticios bancarios.

Con respecto a los entes emisores de títulos, podemos dividirlos en dos grandes grupos, el sector público y el sector privado. El gobierno entra en el mercado de capitales con la finalidad de captar los fondos de los agentes superavitarios (inversionistas) para financiar, a través de la emisión de bonos de la deuda pública, los pasivos y los déficits presupuestarios del estado. Por el contrario, las empresas públicas, tanto financieras como no financieras, acuden al mercado de capitales con la finalidad de financiar, al menor costo posible, sus propios proyectos de inversión.

En cuanto al sector privado, la captación de fondos en el mercado de capitales se realiza a través de instrumentos como acciones, papeles comerciales y bonos. Estos ayudan a las empresas a disminuir la dependencia que tienen con el sector bancario venezolano.

La formación y desarrollo del mercado de capitales requiere de un sistema de información confiable y oportuno, que permita a los inversionistas realizar un análisis preciso que sustente la toma de decisiones al momento de invertir y, también, unas instituciones que regulen tanto las transacciones como las empresas que emiten títulos valor, para que exista un clima de confianza y solidez para las inversiones.

La Bolsa de Valores de Caracas

Existen muchas definiciones de la Bolsa de Valores, pero todas convergen en que “es el lugar donde se realizan transacciones de títulos valores”. La Comisión Nacional de Valores (2008) define a la bolsa de valores como el “...centro de transacciones debidamente organizado donde los corredores de bolsa negocian acciones y bonos para sus clientes”.

Según la enciclopedia Wikipedia (2008), la bolsa es un mercado organizado en donde se negocian (compran y venden) fundamentalmente activos de renta variable como son las acciones. También se negocian títulos de renta fija como obligaciones y bonos, así como otro tipo de activos financieros.

El Banco Central de Venezuela (2008) la define como un mercado organizado en el que se negocian públicamente la compra y la venta de títulos de renta fija (bonos públicos y privados) y variables (acciones).

En resumen la bolsa es el mercado donde se transan valores. En éste se reúnen los inversores que desean obtener rentabilidad de sus excedentes, y las unidades deficitarias, que a través de la emisión títulos negociables, buscan

financiamiento para fines propios. La bolsa viene a ser el intermediario que pone en contacto a los compradores y a los vendedores de títulos valor.

La bolsa es la encargada de transar los títulos valor en gran parte de las economías mundiales. Venezuela cuenta con La Bolsa de Valores de Caracas como intermediario financiero para la negociación de los títulos valor emitidos en el país.

La Bolsa de Valores de Caracas es una institución de carácter privado organizada de acuerdo con la Ley venezolana para facilitar la negociación de títulos valores autorizados por los organismos competentes y que actúa bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

Se fundó en Caracas en 1947, con sede en el Banco Central de Venezuela abierto al público donde antes acudían los corredores a la rueda. A partir de 1992 la Bolsa de Valores de Caracas opera a través de una red de computadoras enlazadas vía microondas y fibra óptica (el Sistema de Conexión Remota), donde los corredores desde sus respectivas casas de bolsa realizan las transacciones de títulos valor.

Tiene como misión facilitar la intermediación de instrumentos financieros y difundir la información que requiere el mercado de manera competitiva, asegurando transparencia y eficacia dentro de un marco autorregulado y

apegado a los principios legales y éticos; apoyándose para ello en los mejores recursos humanos y en la solvencia de sus accionistas.

La bolsa se rige bajo la Ley de Mercados de Capitales publicada en 1978 y modificada en 1998, con la supervisión de la Comisión Nacional de Valores, ente adscrito al Ministerio de Finanzas que nace en 1974 con la primera Ley de Mercados de Capitales.

La Comisión Nacional de Valores

En Venezuela, con la promulgación de la Ley de Mercado de Capitales 1978, se creó un organismo que controla a las operaciones y a los diversos participantes que intervienen en el mercado de valores.

La Comisión Nacional de Valores es un ente encargado de promover, regular, vigilar y supervisar el Mercado de Capitales, contribuyendo al desarrollo económico y social del país.

Trabaja con el fin de establecer un mercado de capitales confiable e idóneo para contribuir al desarrollo sustentable de la economía, que sirva como un instrumento de política para la conformación de un sistema alternativo que

canalice e incentive en forma eficiente el ahorro interno, con miras a elevar la competitividad del país, mediante normas que generen transparencia, seguridad y protección.

Además coopera con organismos internacionales en la formulación de criterios y estrategias para la estandarización y armonización de las reglas de supervisión, fiscalización, vigilancia y promoción de los Mercados de Capitales. De esta manera busca insertar al Mercado de Capitales venezolano, conforme demanda la competitividad internacional, en sus tres ejes: local, regional y global.

También tiene como objetivos velar por la transparencia del mercado de valores y la protección de los inversores, asegurando la mayor difusión de información financiera y el cumplimiento, por parte de los entes intermediarios y emisores del mercado, de estándares internacionales de actuación y conducta y de los principios de buen gobierno. Los entes que deben ser regulados por la Comisión Nacional de Valores son los siguientes:

- Empresas emisoras.
- Entidades de Inversión Colectiva de Capital Cerrado (Turísticas) y Entidades de Inversión Colectiva de Capital Abierto (Inmobiliaria) y sus sociedades administradoras.

- Casas de bolsa/ sociedades de corretaje, corredores públicos de títulos valores, asesores de inversión, contadores inscritos ante el Registro Nacional de Valores.
- Bolsas de valores, bolsas de productos agrícolas, cajas de valores, calificadoras de riesgo, agentes de traspaso, cámaras de compensación de opciones y futuros.

Caja Venezolana de Valores

La Caja Venezolana de Valores, es una entidad privada, que nació como una iniciativa del mercado para dar solución a los diferentes problemas que presentaba la liquidación de los valores transados en la Bolsa.

Presta el servicio de compensación y liquidación de aquellos títulos valores inscritos en las bolsas de valores del país transados bursátil y extrabursátilmente, la custodia y la administración de los mismos.

En cuanto a la actividad de transferencia, compensación y liquidación, la Caja persigue como objetivos fundamentales, perfeccionar la transferencia entre comprador y vendedor e igualmente establecer mecanismos confiables y

oportunos, con la finalidad de garantizar a los participantes la existencia de títulos y fondos para efectuar la transferencia, proveer a los participantes transparencia y confidencialidad, verificar, ordenar y transferir títulos y fondos entre Depositantes.

En cuanto a la actividad de depósito, la Caja persigue como objetivos fundamentales, centralizar el registro de títulos valores y proveer servicios para la administración de valores en depósito, con la finalidad de reducir el manejo físico, minimizar el riesgo de fraude y falsificación, reducir costos al mejorar la eficiencia operativa, reducir la complejidad operativa, agilizar los procesos administrativos y proveer de información oportuna a los depositantes.

CAPITULO III

RESULTADOS

Resultados

La encuesta para su análisis, fue dividida en dos grandes grupos: los individuos que no invierten en el mercado de capitales venezolano y aquellos que sí lo hacen. Dentro del grupo de personas que no invierten en el mercado de capitales venezolano, se les prestó especial atención a aquellos individuos que se han sentido alguna vez interesados en invertir, con el fin de intentar descubrir qué los motivo, en algún momento, a sentir dicho interés. La división en dos grupos, se realizó con la finalidad de poder identificar características particulares de cada grupo.

Los resultados de cada pregunta se van a representar en tres gráficos distintos. El primer gráfico representa a todas las personas que fueron encuestadas, es decir es el resultado obtenido del análisis de las 385 personas que conforman la muestra. El segundo representa a todas aquellas personas que no invierten en el mercado de capitales venezolano y el tercero representa a todas aquellas personas que sí invierten en el mercado de capitales venezolano. A continuación se presentan los resultados obtenidos en este trabajo.

1. Sexo

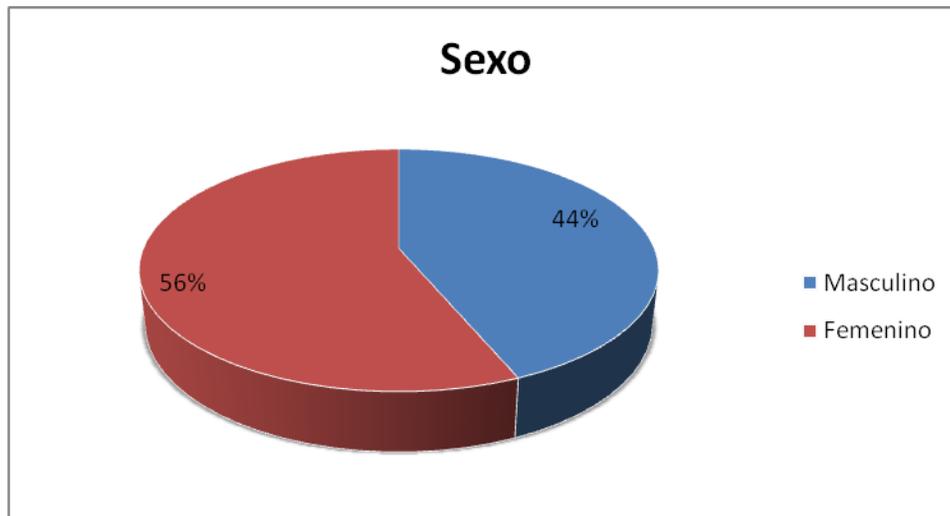


Figura 4 Resultados sobre el sexo de la muestra.

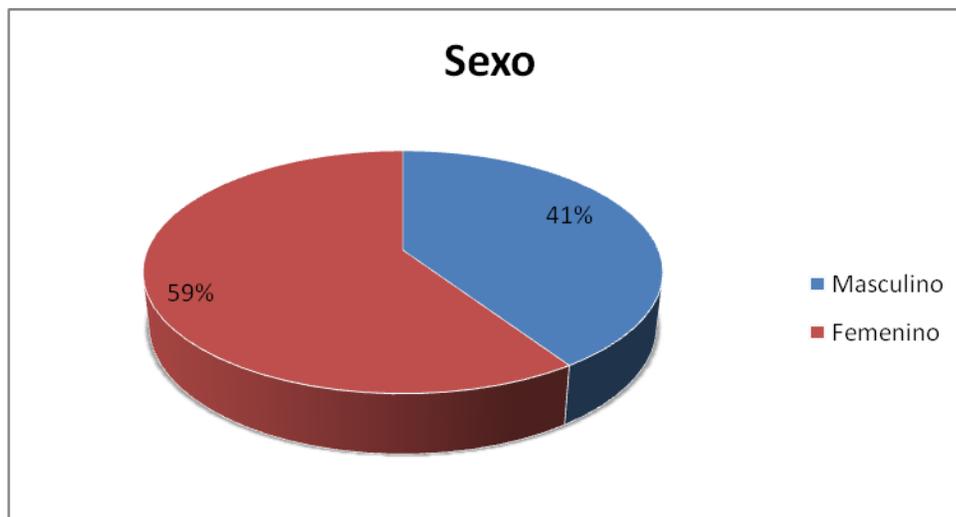


Figura 5 Resultados sobre el sexo de los no inversionistas de la muestra.

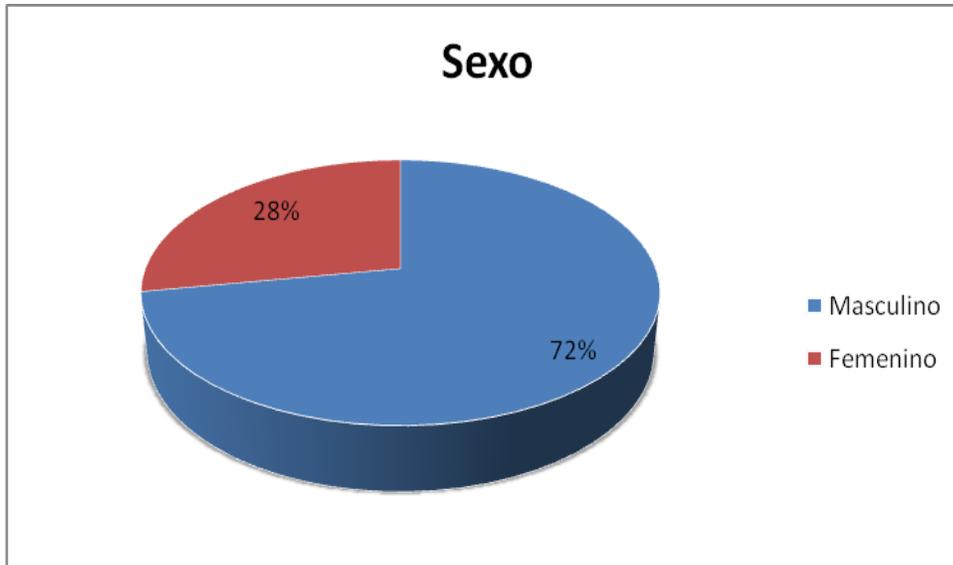


Figura 6 Resultados sobre el sexo de los inversionistas de la muestra.

2. Edad

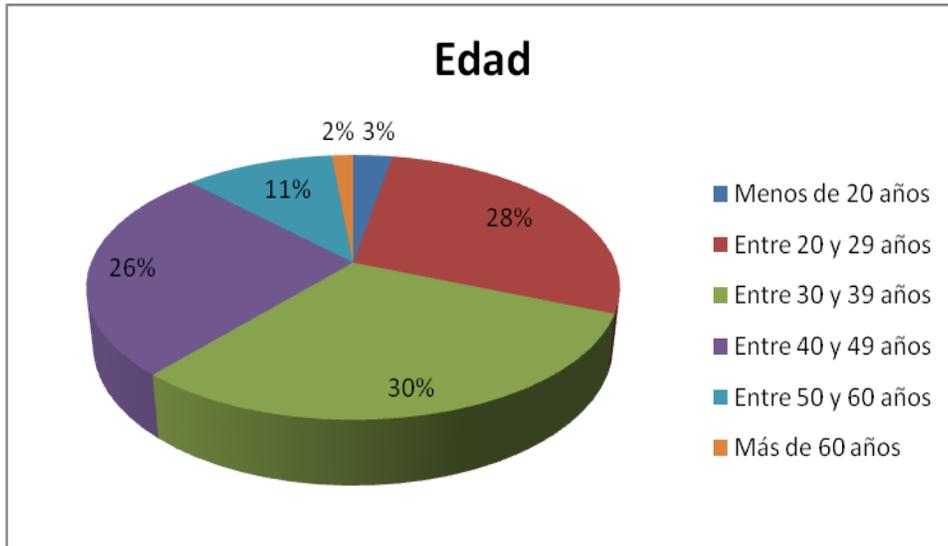


Figura 7 Resultados sobre la edad de la muestra.

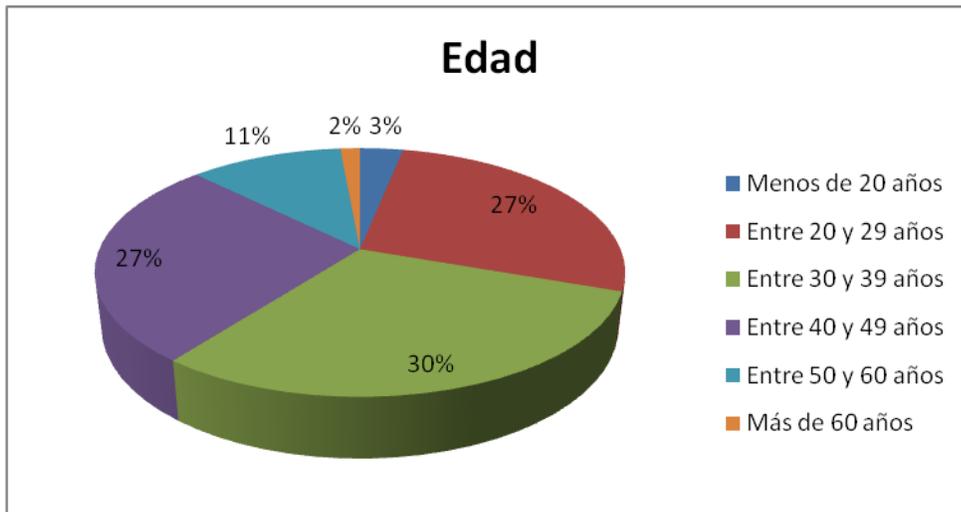


Figura 8 Resultados sobre la edad de los no inversionistas de la muestra.

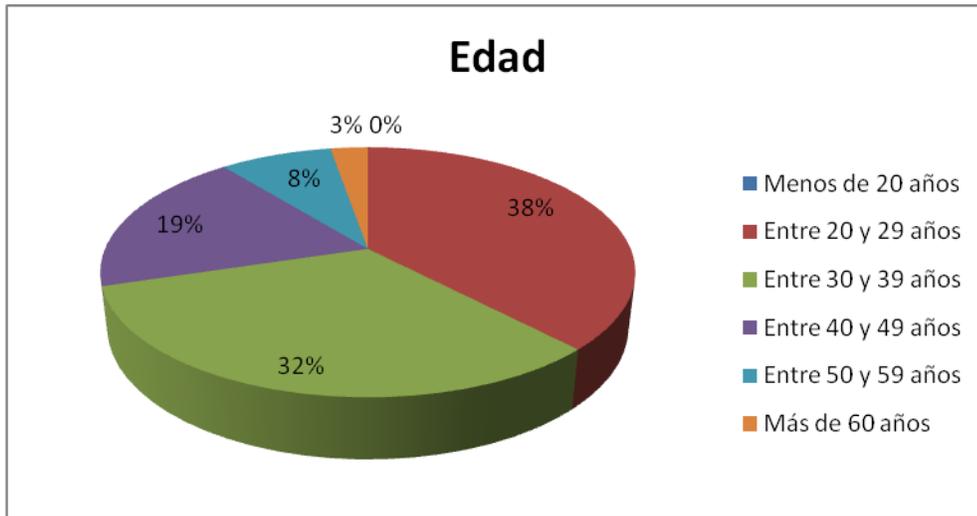


Figura 9 Resultados sobre la edad de los inversionistas de la muestra.

3. Nivel de Instrucción

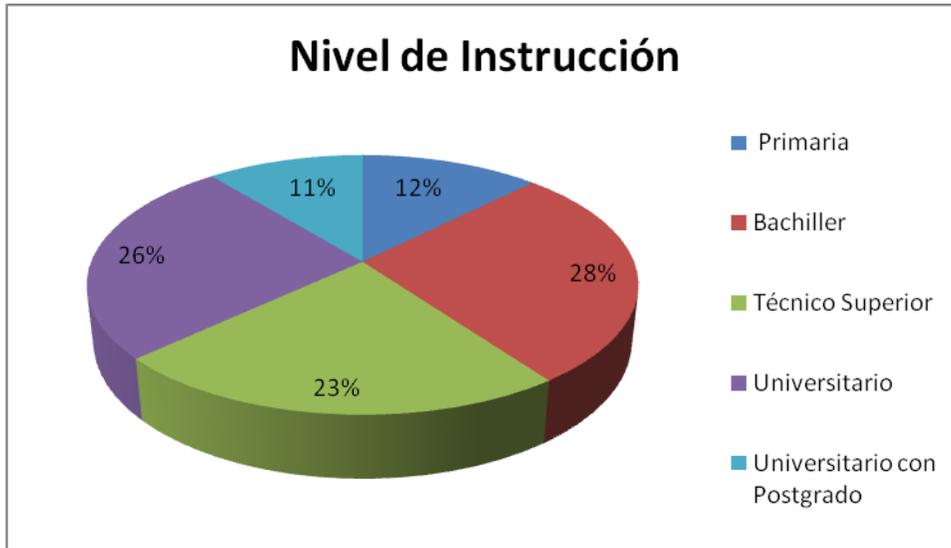


Figura 10 Resultados sobre el nivel de Instrucción de la muestra.

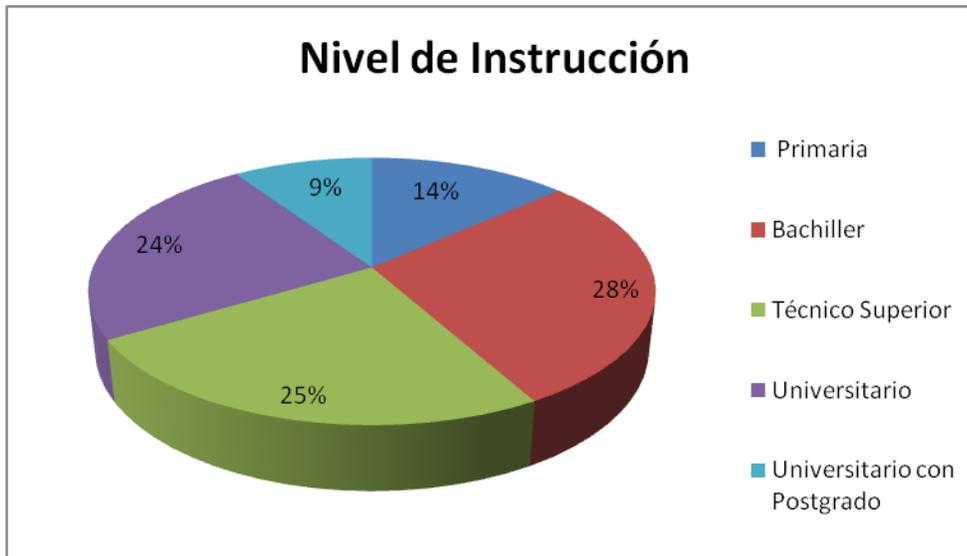


Figura 11 Resultados sobre el nivel de instrucción de los no inversionistas de la muestra.

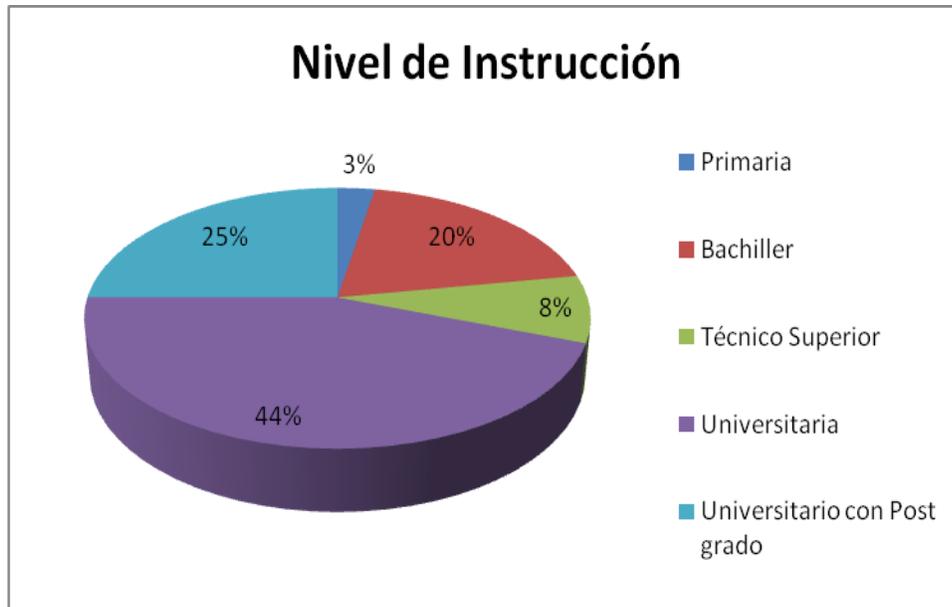


Figura 12 Resultados sobre el nivel de instrucción de los inversionistas de la muestra.

4. Situación Laboral

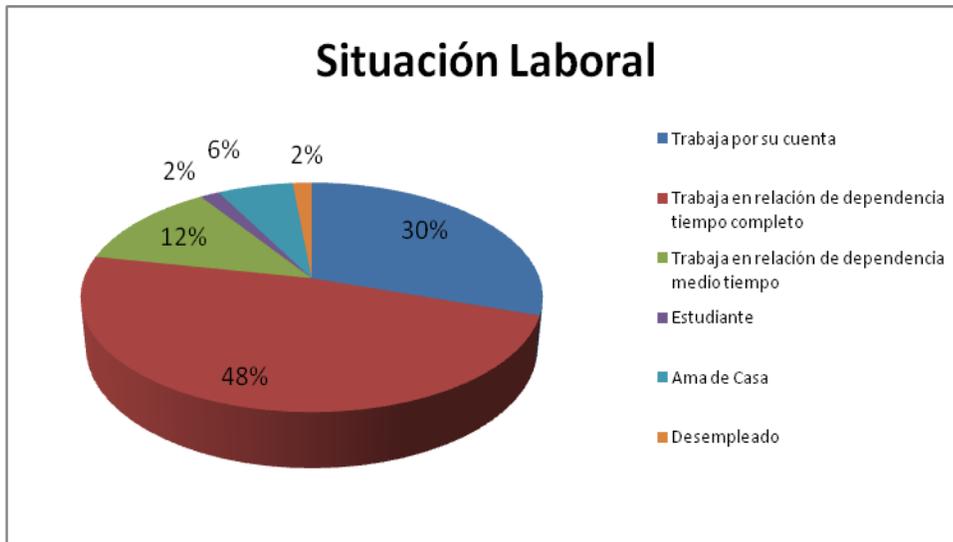


Figura 13 Resultados sobre la situación laboral de la muestra.

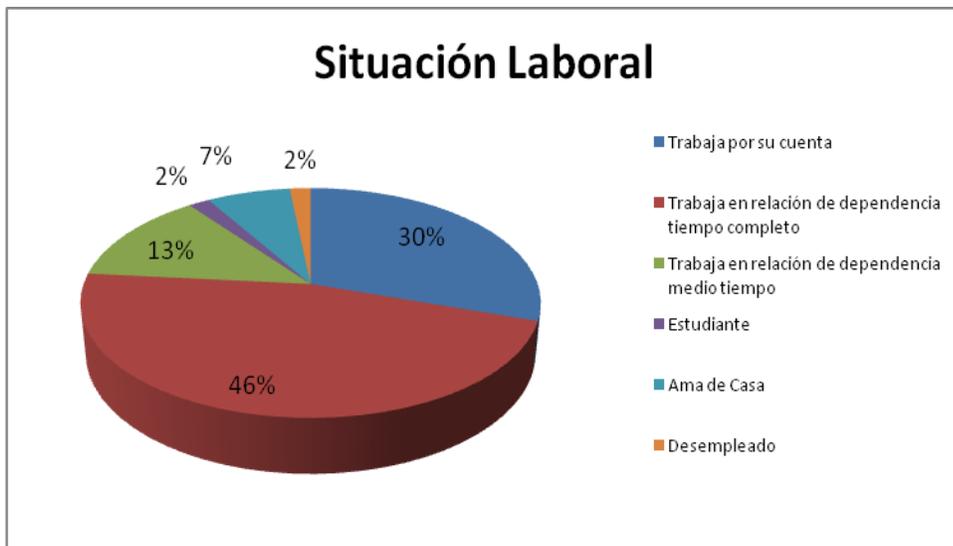


Figura 14 Resultados sobre la situación laboral de los no inversionistas de la muestra.

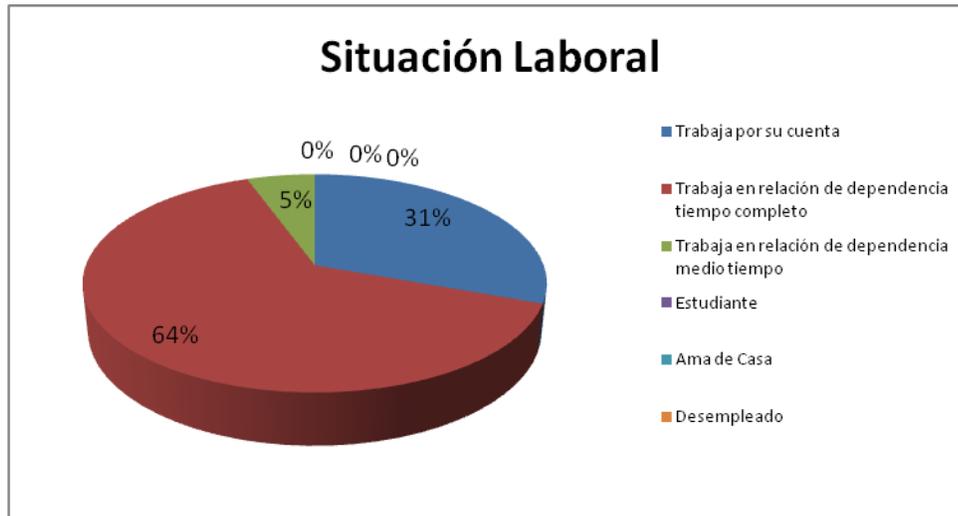


Figura 15 Resultados sobre la situación laboral de los inversionistas de la muestra.

5. Nivel de Ingresos

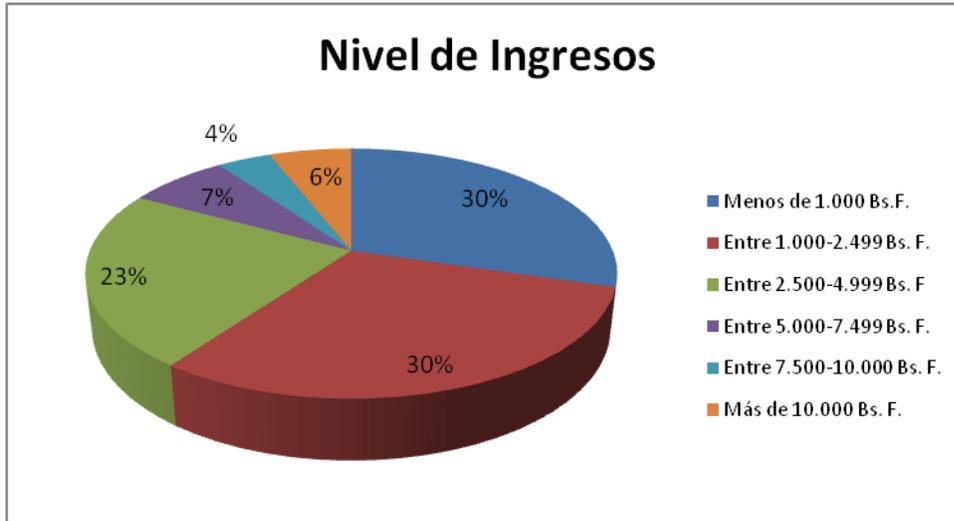


Figura 16 Resultados sobre el nivel de ingresos de la muestra.

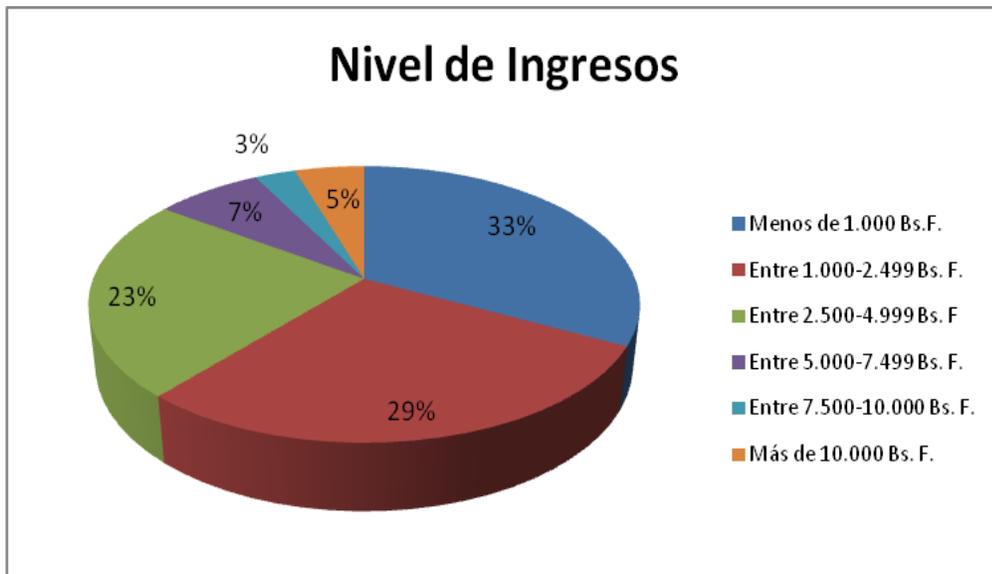


Figura 17 Resultados sobre el nivel de ingresos de los no inversionistas de la muestra.

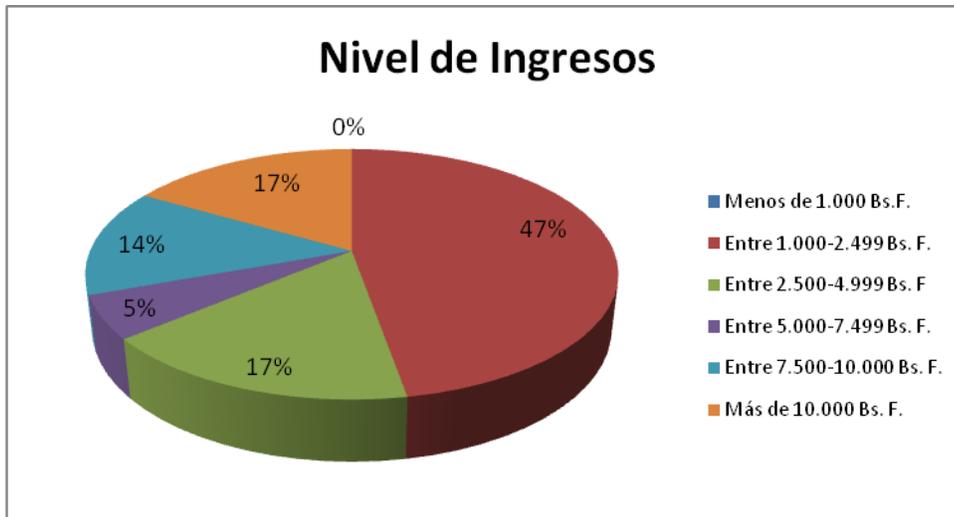


Figura 18 Resultados sobre el nivel de ingresos de los inversionistas de la muestra.

6. Capacidad de Ahorro

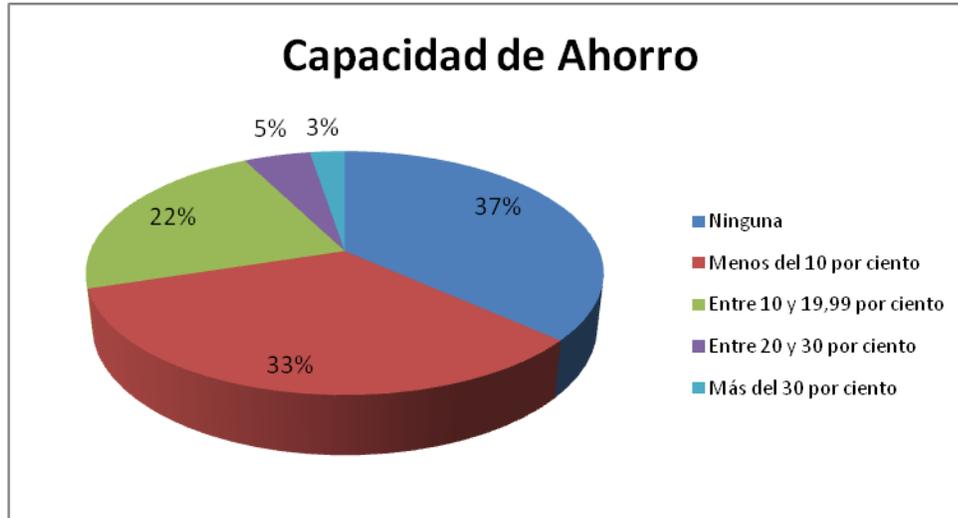


Figura 19 Resultados sobre la capacidad de ahorro de la muestra.

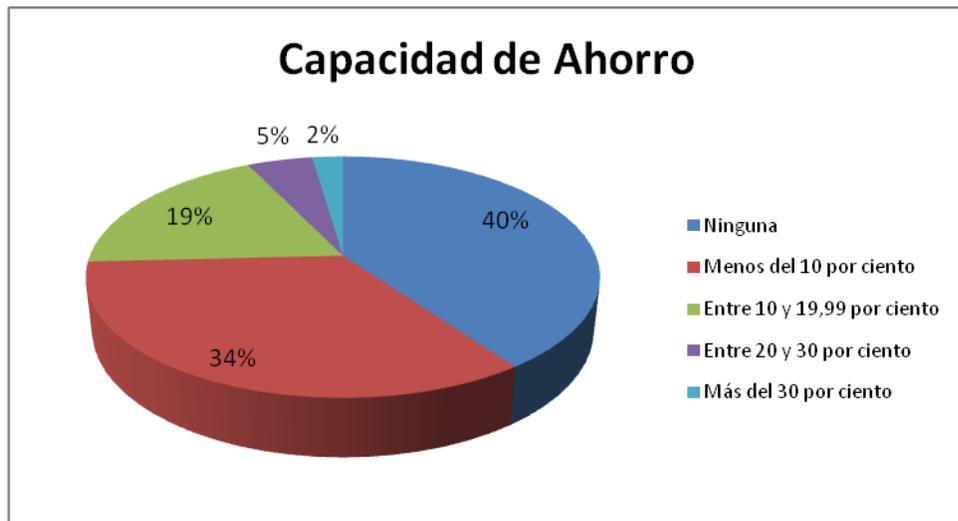


Figura 20 Resultados sobre la capacidad de ahorro de los no inversionistas de la muestra.

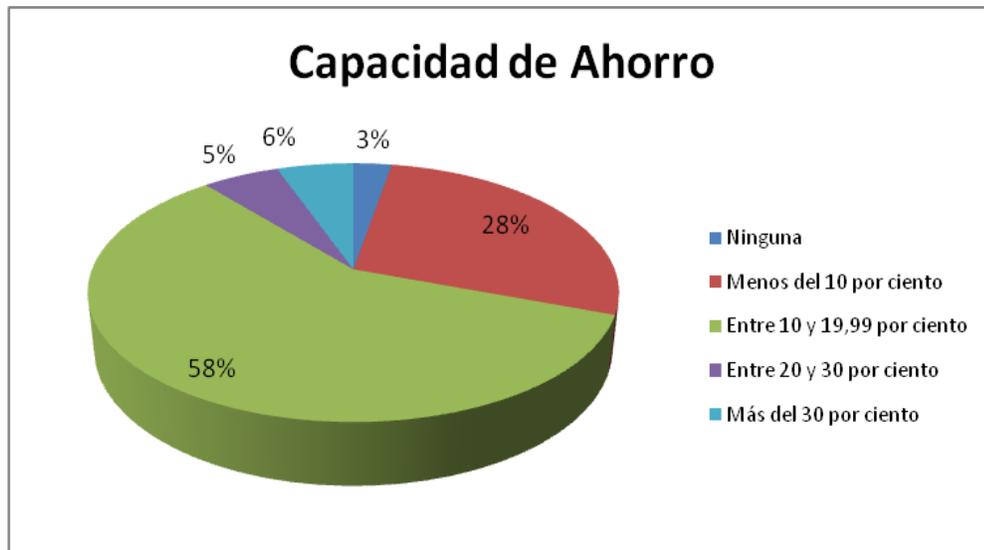


Figura 21 Resultados sobre la capacidad de ahorro de los inversionistas de la muestra.

7. ¿Invierte en Venezuela?

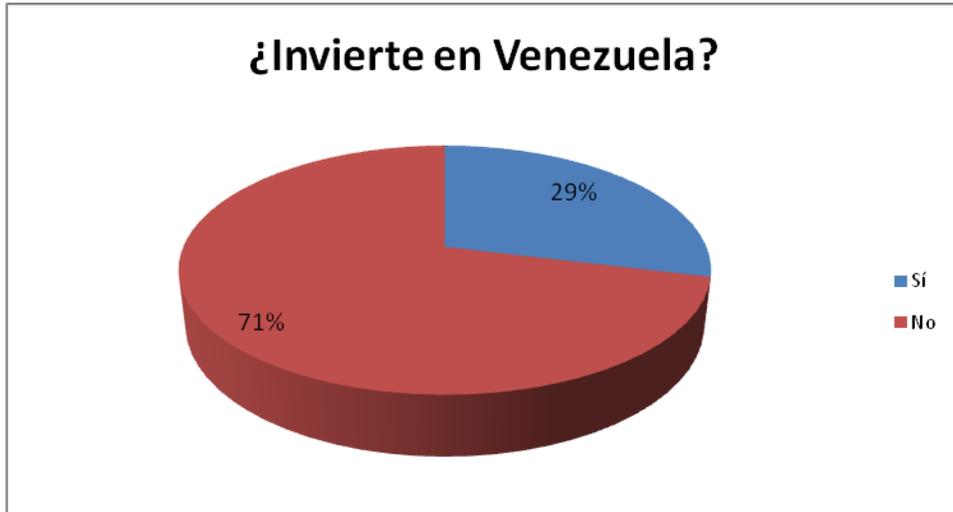


Figura 22 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en Venezuela? realizada a la muestra.

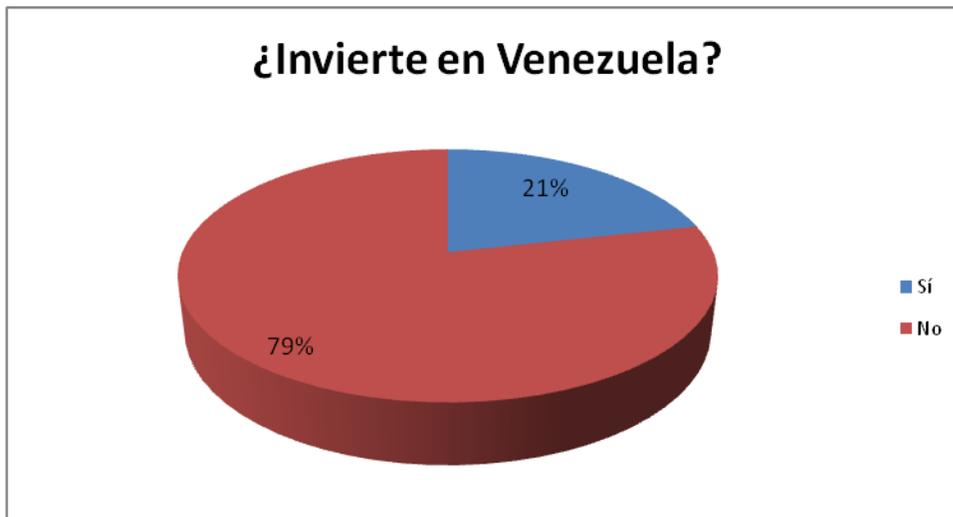


Figura 23 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en Venezuela? realizada a los no inversionistas de la muestra.

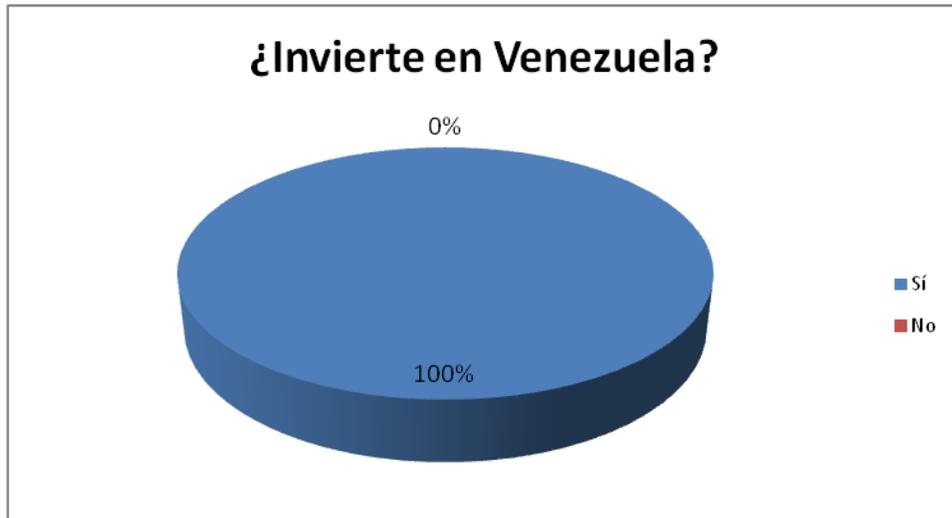


Figura 24 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en Venezuela? realizada a los inversionistas de la muestra.

8. ¿Invierte en el Mercado de Capitales?

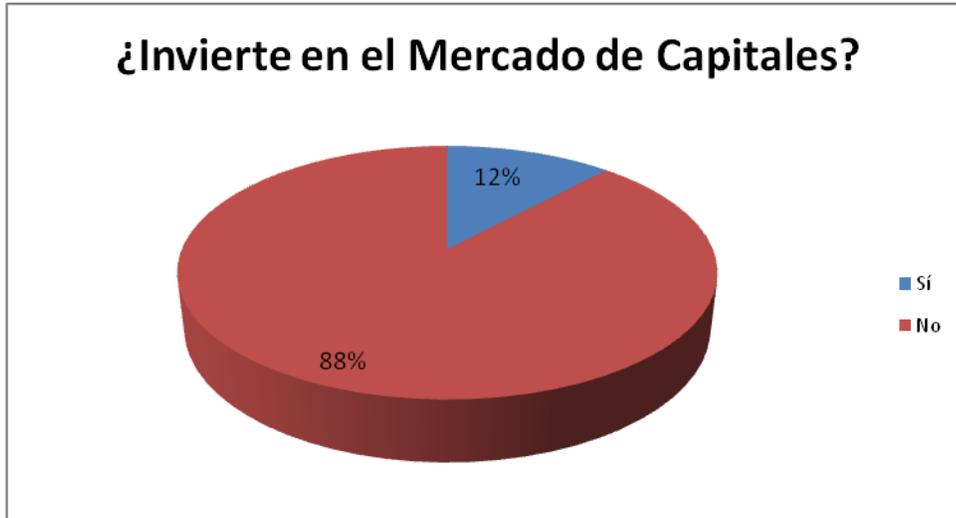


Figura 25 Resultados sobre la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales? realizada a la muestra.



Figura 26 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales? realizada a los no inversionistas de la muestra.

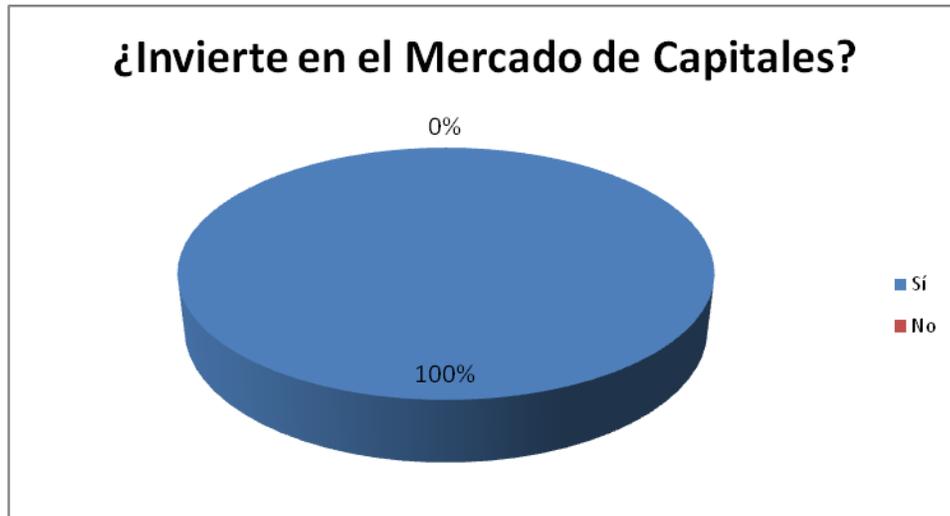


Figura 27 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales? realizada a los inversionistas de la muestra.

9. ¿Invierte en el mercado de Capitales venezolano?



Figura 28 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales venezolano? realizada a la muestra.



Figura 29 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales venezolano? realizada a los no inversionistas de la muestra.



Figura 30 Resultados de la pregunta ¿Invierte en el Mercado de Capitales venezolano? realizada a los inversionistas de la muestra.

10. ¿Se ha sentido interesado en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas?



Figura 31 Resultados de la pregunta ¿Se ha sentido interesado en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas? realizada a la muestra.

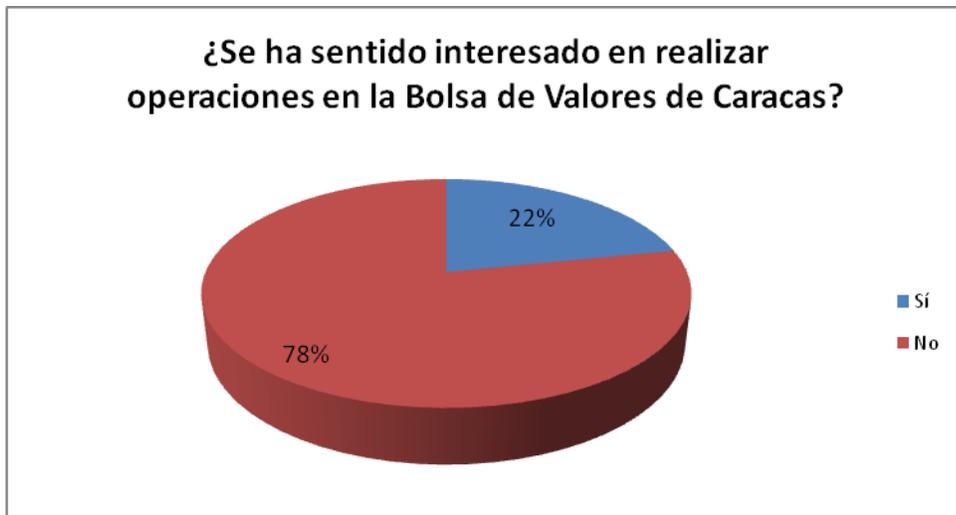


Figura 32 Resultados de la pregunta ¿Se ha sentido interesado en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas? realizada a los no inversionistas de la muestra.



Figura 33 Resultados de la pregunta ¿Se ha sentido interesado en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas? realizada a los inversionistas de la muestra.

11. ¿Sabía usted que la rentabilidad que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la banca comercial venezolana?

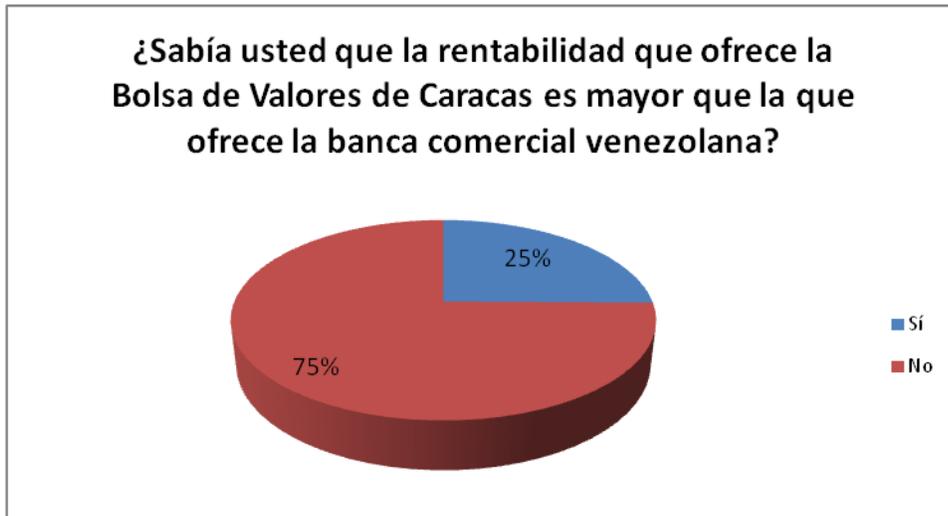


Figura 34 Resultados de la pregunta ¿Sabía usted que la rentabilidad que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la banca comercial venezolana? realizada a la muestra.

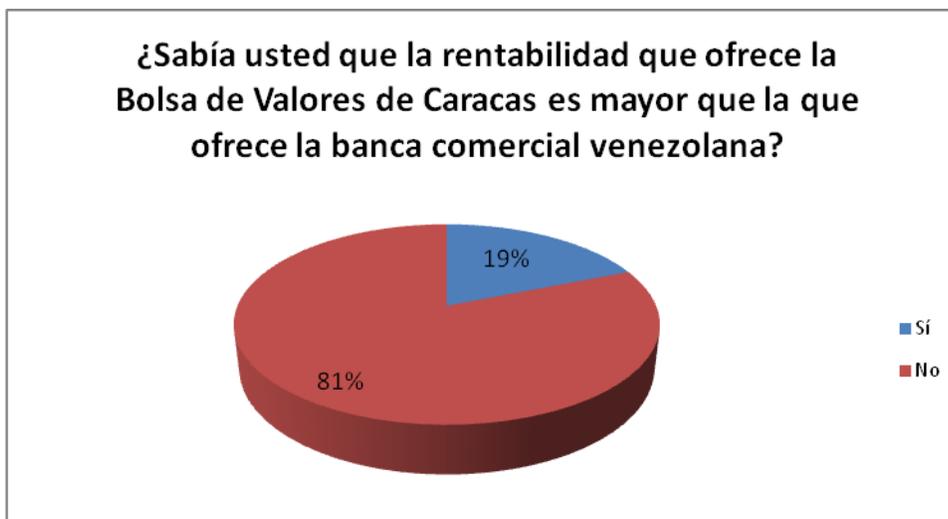


Figura 35 Resultados de la pregunta ¿Sabía usted que la rentabilidad que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la banca comercial venezolana? realizada a los no inversionistas de la muestra.

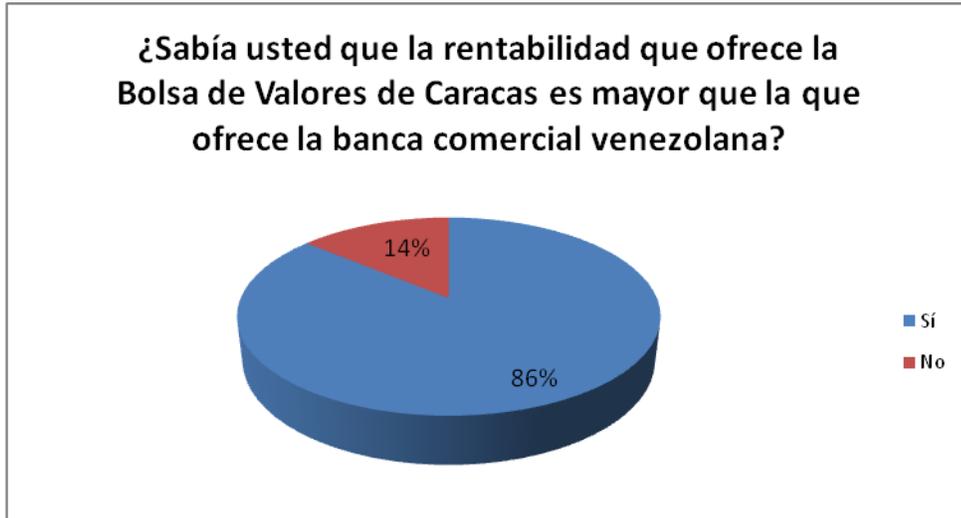


Figura 36 Resultados de la pregunta ¿Sabía usted que la rentabilidad que ofrece la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrece la banca comercial venezolana? realizada a los inversionistas de la muestra.

12. Cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión ha utilizado alguna vez:

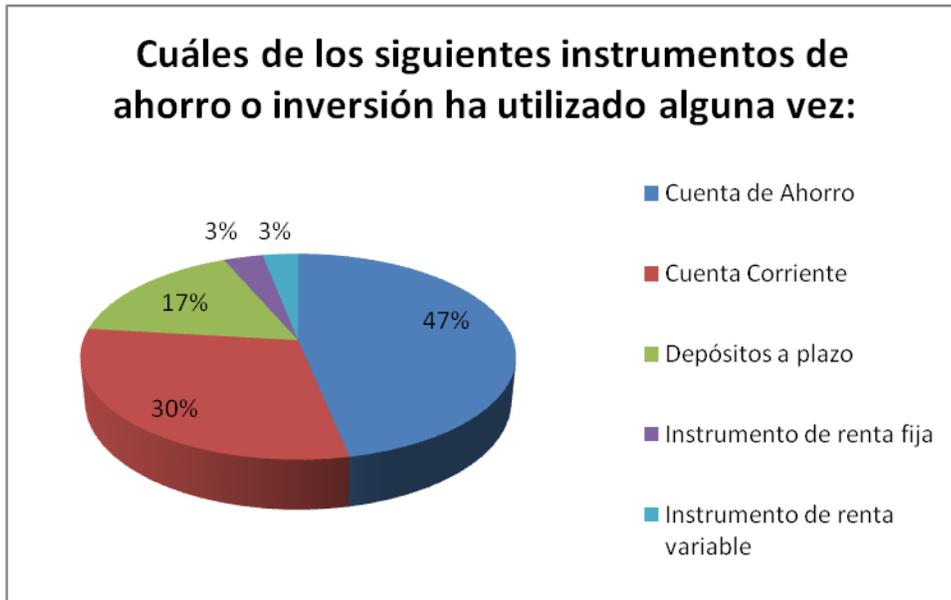


Figura 37 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión a utilizado alguna vez realizada a la muestra.

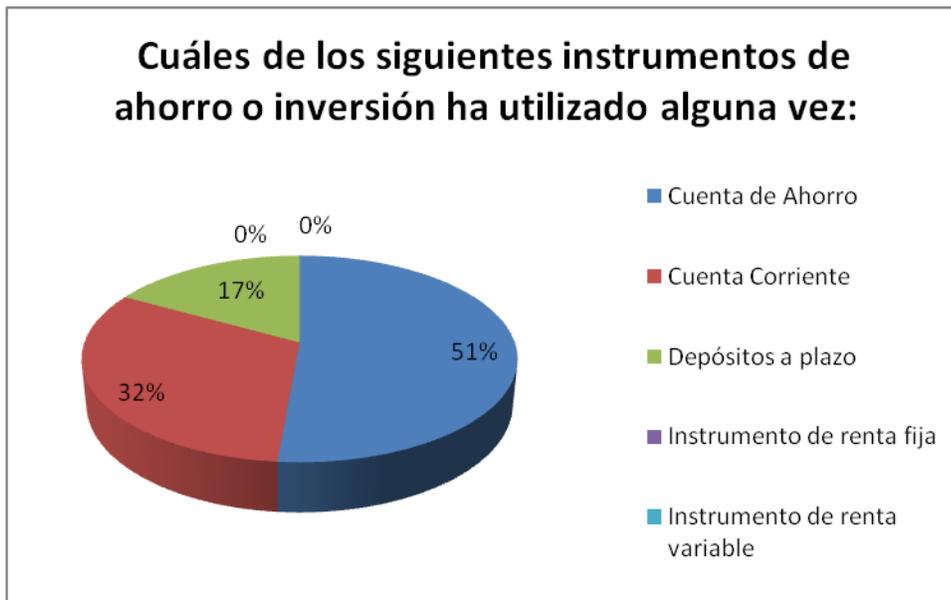


Figura 38 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión a utilizado alguna vez realizada a los no inversionistas de la muestra.

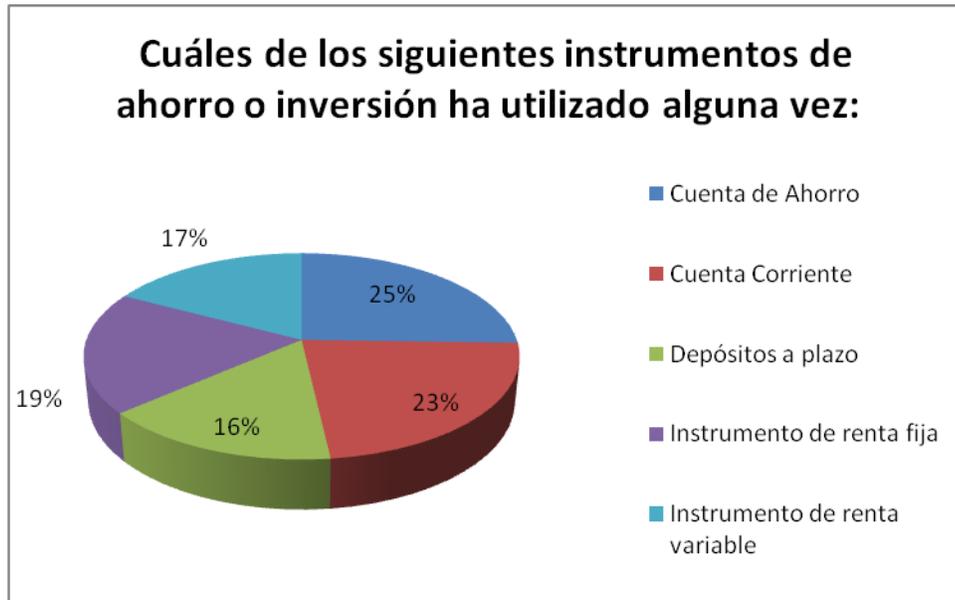


Figura 39 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos de ahorro o inversión a utilizado alguna vez realizada a los inversionistas de la muestra.

13. ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales?

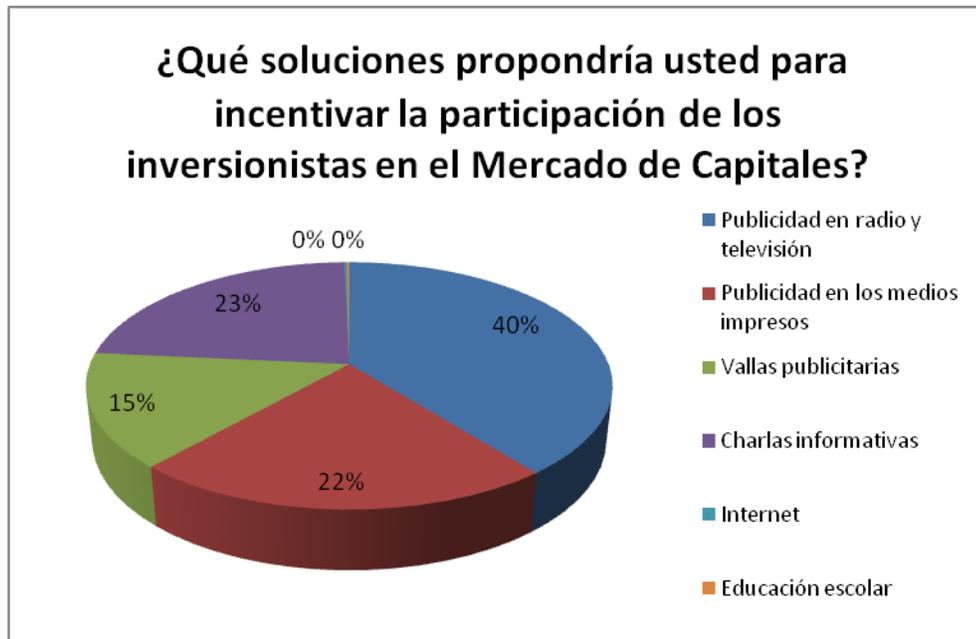


Figura 40 Resultados de la pregunta ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales? realizada a la muestra.

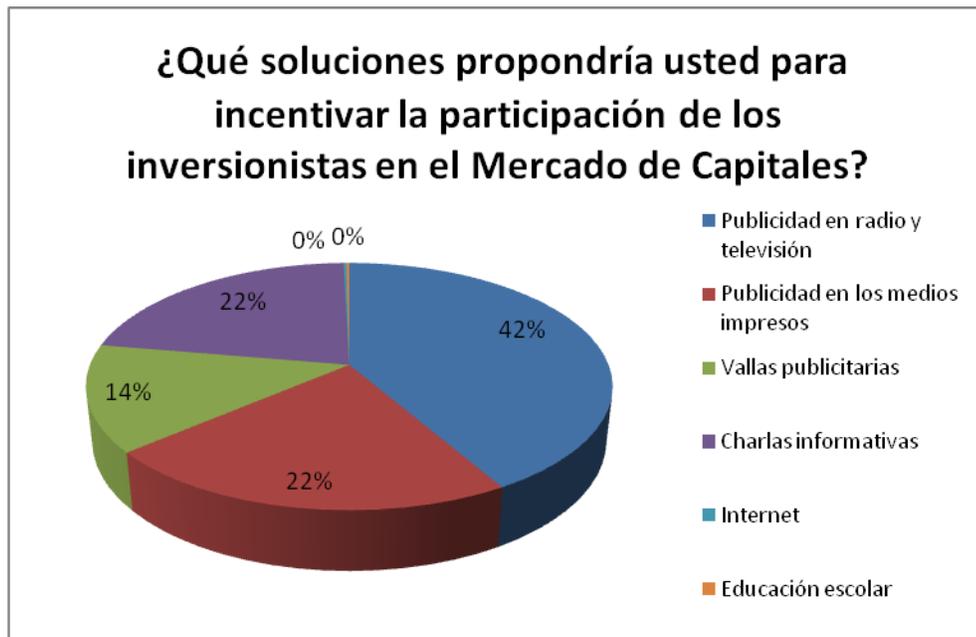


Figura 41 Resultados de la pregunta ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales? realizada a los no inversionistas de la muestra.

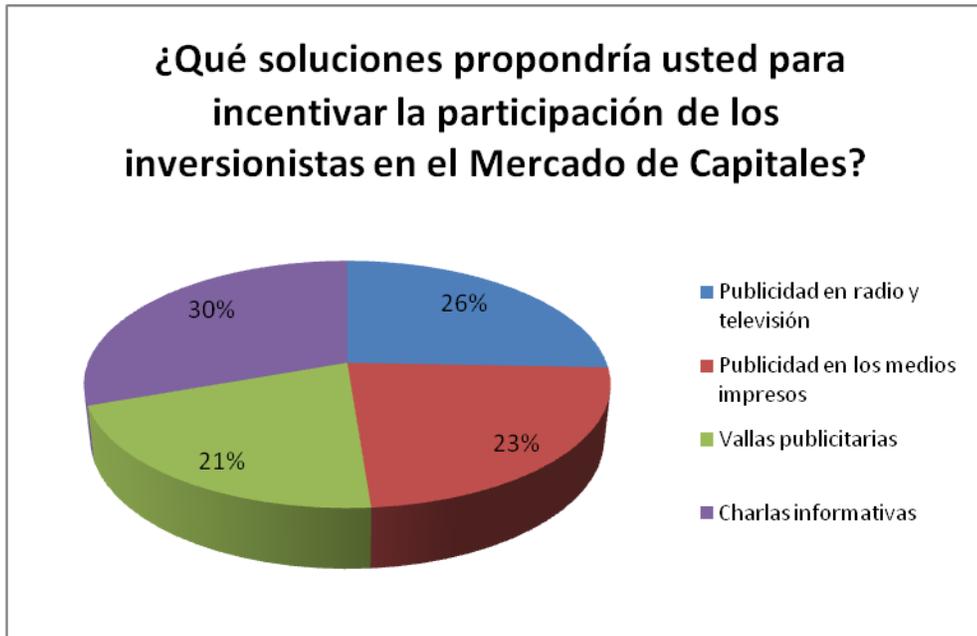


Figura 42 Resultados de la pregunta ¿Qué soluciones propondría usted para incentivar la participación de los inversionistas en el Mercado de Capitales? realizada a los inversionistas de la muestra.

Los siguientes gráficos corresponden a los resultados obtenidos de las preguntas que sólo fueron respondidas por aquellos que invierten en el mercado de capitales venezolano.

14. ¿Quién le proporciona la información sobre la compra y venta de activos financieros?

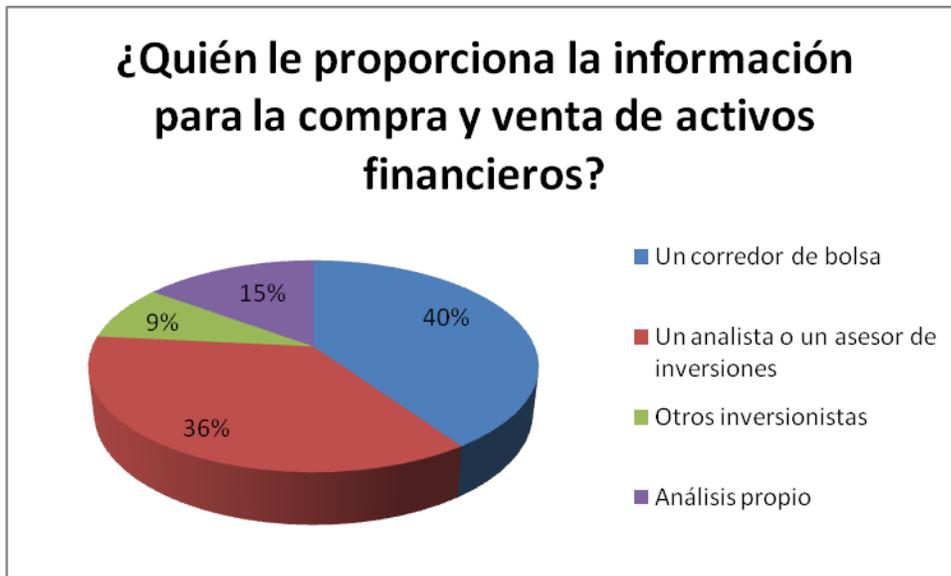


Figura 43 Resultados de la pregunta ¿Quién le proporciona la información sobre la compra y venta de activos financieros? realizada a los inversionistas de la muestra.

15. ¿Cuánto tiempo tiene invirtiendo en cualquier instrumento?

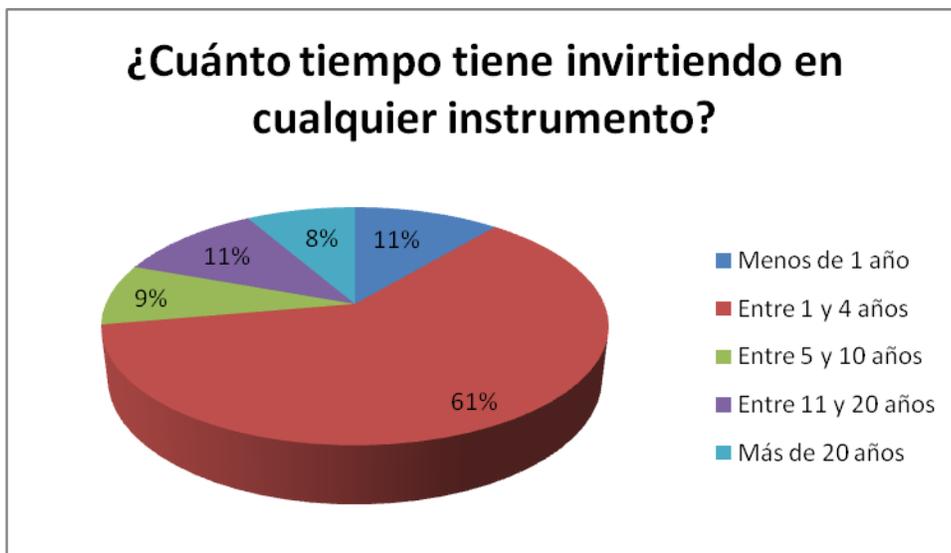


Figura 44 Resultados de la pregunta ¿Cuánto tiempo tiene invirtiendo en cualquier instrumento? realizada a los inversionistas de la muestra.

16. Cuáles de los siguientes instrumentos ha adquirido alguna vez:

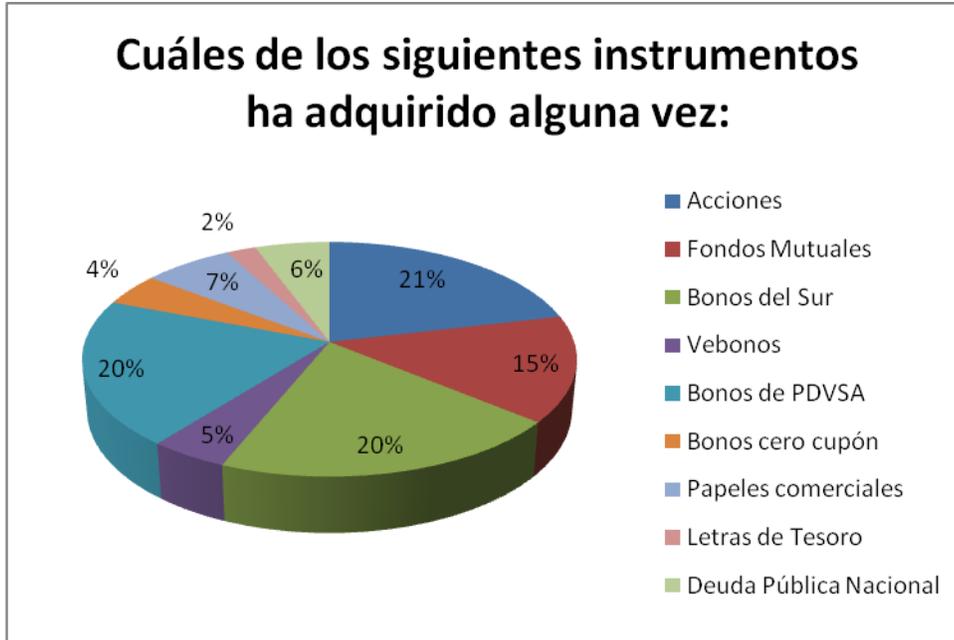


Figura 45 Resultados sobre cuáles de los siguientes instrumentos ha adquirido alguna vez realizada a los inversionistas de la muestra.

17. ¿Se considera usted un inversionista exitoso?

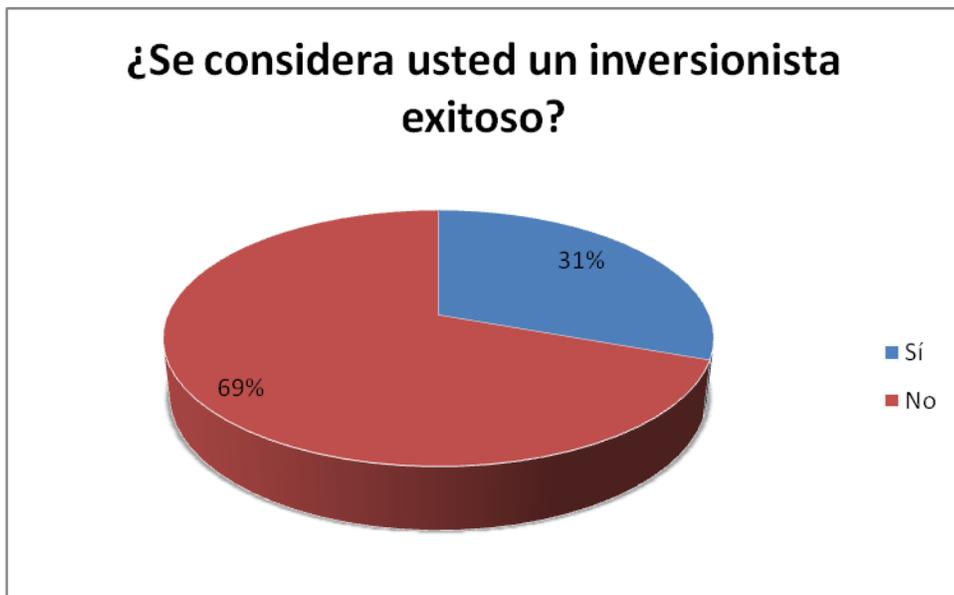


Figura 46 Resultados de la pregunta ¿Se considera usted un inversionista exitoso? realizada a los inversionistas de la muestra.

18. ¿Considera a la bolsa totalmente confiable?

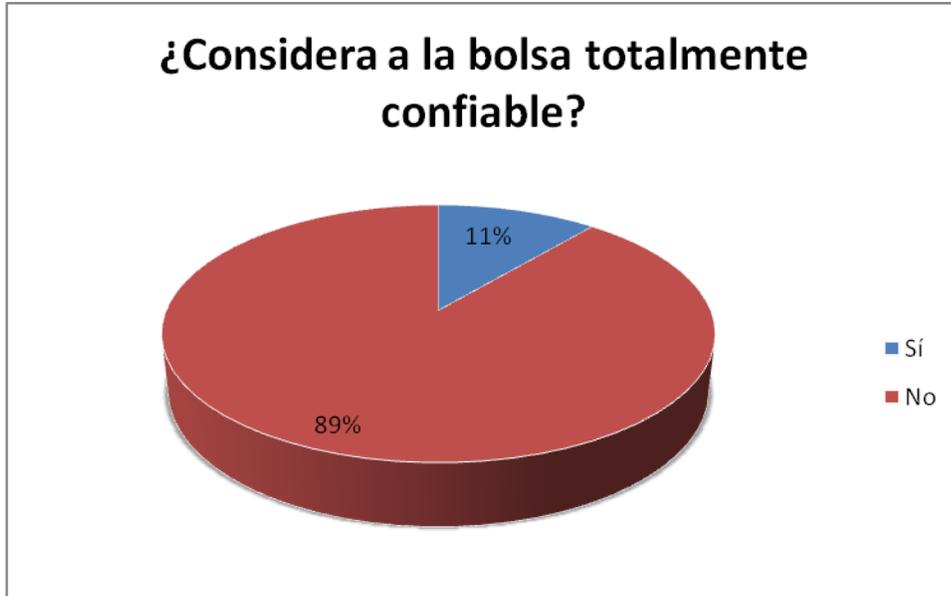


Figura 47 Resultados de la pregunta ¿Considera a la bolsa totalmente confiable? realizada a los inversionistas de la muestra.

19. Si la respuesta anterior es negativa. ¿Por qué considera que no es confiable?

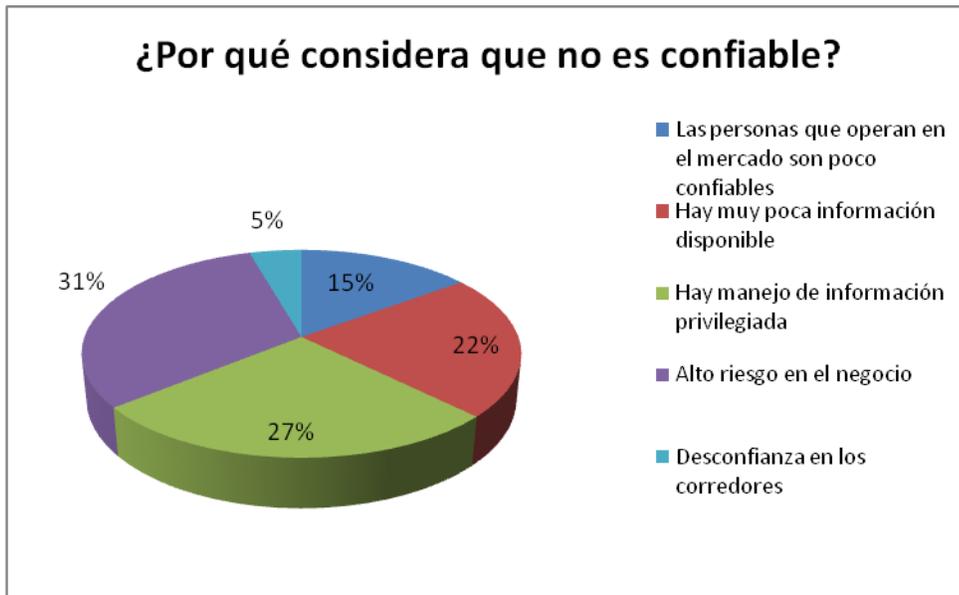


Figura 48 Resultados de la pregunta ¿Por qué considera que no es confiable? realizada a los inversionistas de la muestra.

Análisis de los Resultados

El análisis de la encuesta comprende tres partes, la primera consta de un análisis general para observar las características del grupo que fue tomado como muestra para este trabajo. La segunda analiza las características de todos aquellos individuos que no invierten en el mercado de capitales venezolano y la tercera analiza a todos aquellos que sí invierten en el mercado de capitales. El análisis de estos dos grupos nos permitirá establecer las diferencias que influyen en que unos individuos inviertan y otros no, para, así, al final del trabajo plantear una solución que incentive a los venezolanos a invertir en el mercado de capitales.

La encuesta arrojó que el 56 por ciento de la muestra es de sexo femenino mientras que el 44 por ciento es de sexo masculino. Para el caso de las personas que no invierten en el mercado de capitales venezolano, tenemos que el 59 por ciento son de sexo femenino y el 41 por ciento son de sexo masculino, mientras que los encuestados que sí invierten son un 72 por ciento de sexo masculino y un 28 por ciento de sexo femenino. La diferencia entre inversores masculinos y femeninos en el mercado de capitales es significativa.

Estos datos nos revelan una tendencia en los individuos del sexo femenino a evitar lo que consideran riesgoso, lo cual afecta la inversión, no sólo en el mercado de capitales, sino en general, ya que cuando analizamos el sexo de las personas que invierten en Venezuela tenemos que el sexo masculino es mayoría sobre el femenino, aunque la mayor parte de la muestra es de sexo femenino.

Con respecto a la edad, la muestra se encuentra dispersa en las edades de mayor productividad, ya que tenemos un 3 por ciento de personas menores de 20 años, un 28 por ciento entre las edades de 20 a 29 años, un 30 por ciento entre 30 y 39 años, un 26 por ciento entre 40 y 49 años, un 11 por ciento se encuentra entre 50 y 60 años, y por último un 2 por ciento mayor a 60 años. Para evitar confusiones con las cifras, vamos a obviar el rango de edad menor a 20 años y mayores a 50 años, ya que su influencia es poco significativa para el análisis.

La mayoría de las personas que invierte en el mercado de capitales se encuentra entre los 20 y 29 años con un 38 por ciento, seguidos del rango que se encuentra entre los 30 y 39 años con un porcentaje igual al 32 por ciento. Los individuos que no invierten están, en su mayoría, en el rango de edad de 30 a 39 años con un 30 por ciento, seguidos con igual porcentaje de un 27 por ciento, por las personas que están entre los 20 y 29 años y los que tienen 40 y 49 años. Esto demuestra que las personas que están comenzando a tener

estabilidad económica son las que empiezan a considerar el mercado como una buena opción de inversión.

Con respecto a la pregunta sobre el nivel de instrucción tenemos que la mayoría de la muestra es bachiller. El grupo que no invierte en el mercado de capitales también, en su mayoría, es bachiller. Por el contrario, los inversionistas del mercado de capitales, la mayoría, son universitarios y con postgrado. Esto demuestra que mientras mayor es el nivel educativo mayor es la probabilidad de que los individuos inviertan en la bolsa. Es muy importante tomar en cuenta esta variable al momento de escoger medidas que busquen mejorar el desempeño de la Bolsa de Valores de Caracas como institución.

Según los resultados de la muestra, en Venezuela, la mayoría de las personas trabajan en relación de dependencia tiempo completo. Esto se cumple tanto para las personas que no invierten, como para las que sí invierten en el mercado de capitales venezolano. Sin embargo, las proporciones son distintas. Para el caso de las personas que invierten en el mercado de capitales, no sólo tenemos la mayor proporción de personas que trabajan en relación tiempo completo, sino que tenemos que el 100 por ciento de las personas trabajan. Esta variable es muy importante, no sólo por el simple hecho del trabajo, sino porque obviamente indica que el no percibir ingresos es un limitante para la inversión en el mercado de capitales. Esto se va a comprobar a continuación cuando se analice el nivel de ingresos.

El resultado obtenido del nivel de ingresos fue una de las variables que arrojó más sorpresas. La muestra, en su mayoría, tiene ingresos inferiores a los 2.500 bolívares fuertes. El 33 por ciento de los individuos que no invierten en el mercado de capitales tiene ingresos menores a los 1.000 bolívares fuertes, mientras que ninguno de los individuos que invierte en el mercado de capitales percibe un ingreso menor a los 1.000 bolívares fuertes.

Como era de esperarse, la mayor cantidad de personas que perciben un ingreso mayor a los 10.000 bolívares fuertes se clasifica como inversionistas del mercado. Sin embargo, la sorpresa es que el 47 por ciento de los inversionistas venezolanos del mercado de capitales presenta un nivel de ingresos entre los 1.000 y los 2.500 bolívares fuertes. Estos resultados demuestran que no necesariamente los individuos que invierten en el mercado de capitales son los que perciben mayores ingresos, sino que la bolsa está al alcance de quienes tienen mayor capacidad de ahorro. Esta es la variable que se analiza a continuación.

La capacidad de ahorro de los venezolanos es bastante baja. A pesar de que sólo un 33 por ciento de los encuestados percibe un sueldo menor a los 1.000 bolívares fuertes, un 37 por ciento de la muestra no tiene ninguna capacidad de ahorro y un 33 por ciento sólo puede ahorrar un porcentaje menor al 10 por ciento. En resumen, un 70 por ciento de los encuestados presenta baja capacidad de ahorro.

Entre los individuos que no invierten en el mercado de capitales venezolano tenemos que un 40 por ciento de éstos no tienen capacidad de ahorro, mientras que tan sólo un 3 por ciento de los que invierte en la bolsa se encuentran en esta situación. Este 3 por ciento es contradictorio, ya que si no tienen capacidad de ahorro no tienen los recursos para invertir en la bolsa. Suponemos que estas personas no poseen capacidad de ahorro después de realizar las operaciones en el mercado.

Ahora bien, en el caso de los inversionistas del mercado de capitales venezolano tenemos que el 58 por ciento puede ahorrar entre el 10 y el 19,99 por ciento y el 28 por ciento puede ahorrar menos del 10 por ciento. Si agregamos a éstos las personas que ahorran más del 20 por ciento, tenemos que un 97 por ciento de los inversores pueden ahorrar una parte de sus ingresos. Esto nos indica que la capacidad de ahorro es un limitante al momento de invertir, convirtiéndose en una de las variables de las cuales la inversión presenta una completa dependencia.

El estudio realizado muestra que sólo un 29 por ciento de los venezolanos invierte en Venezuela, es decir, solamente 3 de cada 10 venezolanos coloca sus ahorros a disposición de la economía del país. Esto se debe a que los individuos tienen muy poca capacidad de ahorro a causa de la alta inflación que sufre el país. Esta poca capacidad de ahorro afecta

directamente la inversión, ya que disminuye la posibilidad de que los individuos adquieran cualquier tipo de activo que le genere una rentabilidad.

Esta situación limita, sobre todo, el acceso a aquellos activos de mayor costo, como es el caso de los activos reales, dejando al alcance solamente los activos financieros de menor costo, como los ofrecidos por la banca comercial.

El 21 por ciento del grupo de personas que no invierten en el mercado de capitales afirma que invierte en Venezuela. Obviamente los individuos que invierten en el mercado de capitales venezolano están invirtiendo en Venezuela por lo que el 100 por ciento de éstos respondieron afirmativamente a esta pregunta.

Cuando a la muestra se le preguntó sobre si invierte en el mercado de capitales, el 12 por ciento contestó de forma positiva. La cifra es bastante baja si tomamos en cuenta la importancia que tiene el mercado de capitales en la economía de un país. En esta pregunta sucede lo mismo que en la anterior, con las personas que invierten en el mercado de capitales venezolano, por lo que la totalidad de este grupo contesto sí a esta pregunta.

Al realizarle esta misma pregunta al grupo de individuos que no invierte en el mercado de capitales venezolano, obtuvimos que un 3 por ciento respondió de forma afirmativa. Para muchos esta respuesta puede ser contradictoria, sin embargo no lo es. Muchos individuos invierten en mercados

de capitales internacionales, como la Bolsa de Nueva York, por lo que existe el caso de personas que no inviertan en el país pero que sí inviertan fuera de Venezuela. Por esto existe discrepancia entre la pregunta anterior y el 9 por ciento de la muestra que afirma que sí invierte en el mercado de capitales venezolano.

Debemos recordar que la pregunta ¿Invierte en el mercado de capitales venezolano? sirvió como división para establecer los grupos de análisis, por lo que los resultados arrojados por la encuesta sobre las personas que no invierten y las que sí invierten en este mercado tienen como resultado 100 por ciento negativa y 100 por ciento positiva respectivamente.

Ahora entramos en una de las preguntas más importantes de esta investigación. Esta pregunta es necesario relacionarla con la siguiente para entender la conducta de muchos individuos hacia el mercado. Al preguntarle a la muestra si se ha sentido interesada en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas, obtuvimos que un 29 por ciento respondió afirmativamente. Estos resultados muestran que existe una cantidad mayor a las personas que invierte en el mercado que se ha sentido motivado a realizar inversiones.

Si revisamos los resultados de la siguiente pregunta que investiga si los individuos conocen que la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la ofrecida por la banca comercial venezolana, tenemos que el 25

por ciento de la muestra, el 19 por ciento de los individuos que no invierten en la bolsa y el 86 por ciento de los que invierten contestaron que sí tenían conocimiento. Esto genera la interrogante sobre si las personas que han sentido interés en realizar operaciones en la bolsa conocen que ésta ofrece una mayor rentabilidad que la banca comercial.

Esto nos motivó a analizar de forma particular las encuestas de los individuos que han sentido interés en invertir en la bolsa, donde encontramos que un 95 por ciento conocía que la bolsa es más rentable que la banca comercial venezolana. Esto nos demuestra que la gran motivación de la inversión en el mercado de capitales viene dada por el simple afán de lucro que tiene el ser humano. Los individuos van a dirigir sus ahorros hacia los instrumentos que le generen mayor rentabilidad, siempre y cuando, cumpla con los estándares particulares de riesgo exigidos por cada uno de ellos.

Esto es muy importante porque al momento de elaborar una medida que busque incentivar la participación de los venezolanos en el mercado de capitales se debe tomar en cuenta la rentabilidad ofrecida como pieza principal para dicha medida.

Con respecto a los instrumentos de ahorro o inversión, un 77 por ciento de los encuestados afirma tener una cuenta de ahorro y/o una cuenta corriente en alguna institución bancaria del país. Sin embargo, existe la posibilidad de

que muchos de estos individuos, sobre todo en el caso de aquellos que tengan una capacidad de ahorro nula o muy cercana a cero, usen estos tipos de cuentas como un instrumento transaccional más que como un instrumento de ahorro. A ese alto porcentaje hay que adicionarle que el 17 por ciento de los encuestados posee depósitos a plazo, por lo cual tenemos que el 94 por ciento de los encuestados tiene algún instrumento de ahorro ofrecido por la banca comercial.

A pesar de las claras preferencias de los venezolanos, debemos recordar que un 29 por ciento de los encuestados ha sentido interés en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas.

Las personas que no invierten en el mercado de capitales venezolano, tienen preferencia por la cuenta de ahorro (51 por ciento) que por la cuenta corriente (32 por ciento). Estos porcentajes bajan en el caso de las personas que invierten en el mercado de capitales, ya que se han decidido por otras alternativas de inversión propias de este mercado. A pesar de esto, los porcentajes de posesión de cuenta de ahorro y cuenta corriente sobrepasan a los instrumentos de renta variable y renta fija en un 8 por ciento en el mayor de los casos. Esto afianza la preferencia que tienen los venezolanos por la banca comercial al momento de decidir qué hacer con su excedente de dinero.

Otra de las claras preferencias que revelaron los venezolanos en la encuesta, es la que tienen por la radio y televisión entre los diferentes medios de comunicación masiva. Según el 40 por ciento de los encuestados, estos medios de comunicación son la mejor forma de incentivar a que los venezolanos inviertan en el mercado de capitales. La segunda posición la ocupó las charlas informativas, con el 23 por ciento. Estas preferencias, aunque con diferentes porcentajes se repiten para los individuos que no invierten en el mercado de capitales.

Sin embargo, para los individuos que invierten en el mercado de capitales las preferencias son distintas. Las charlas informativas ocupan el 30 por ciento entre los medios de comunicación que considera la encuesta para incentivar a los venezolanos. El segundo lugar, es ocupado por la radio y televisión con un 26 por ciento y en el muy cercano tercer lugar se encuentran los medios impresos con un 23 por ciento.

Las preguntas a continuación conforman la tercera parte de la encuesta, la cual sólo fue respondida por un grupo particular: los individuos que han invertido en el mercado de capitales. El análisis de esta tercera parte, va a ser menos específico en cuanto a cifras, porque nos vamos a enfocar en relacionar las diferentes preguntas con el fin de obtener una mejor comprensión de los inversores del mercado de capitales venezolano.

Según las encuestas, los corredores de bolsa y los asesores de inversiones son los agentes que proporcionan información a los inversionistas. Esto se debe a dos posibles razones, la primera es que los inversionistas no poseen el conocimiento suficiente como para realizar un análisis propio, y la segunda, que en nuestra opinión es la más importante, es que no hay suficiente información disponible sobre este mercado. Para obtener información sobre las cotizaciones, el inversionista debe suscribirse a la Bolsa de Valores de Caracas, la cual le envía un boletín informativo sobre el desempeño del mercado. Realmente el inversor común sólo tiene acceso a la información que le pueda suministrar el agente que maneja sus títulos valor.

Además los inversionistas nos revelaron un dato curioso que, junto con la pregunta que investiga los instrumentos que alguna vez han adquirido, nos va a facilitar las conclusiones. En el año 2002, el gobierno nacional decidió implementar un tipo de cambio fijo igual a 2,15 bolívares fuertes por dólar. A este tipo de cambio, el gobierno asignó una cantidad de dólares anual a cada uno de los venezolanos, para que pudieran realizar consumos en el exterior. Esta situación originó un mercado paralelo ilegal de divisas donde el dólar se cotizaba libremente.

A partir del año 2006, el gobierno emitió un bono denominado Bono del Sur, el cual es un instrumento de renta fija compuesto por un bono venezolano y un bono de otro país latinoamericano, con denominación en dólares. A través

de estos bonos se podían adquirir divisas sin problemas. Posteriormente Petróleos de Venezuela S.A emitió otro bono con igual denominación que el anterior.

Según los encuestados, el 61 por ciento reveló que empezó a invertir en la bolsa en el rango de tiempo de 1 a 4 años. Además, cuando se les preguntó sobre cuáles instrumentos habían adquirido alguna vez, el 21 por ciento reveló que compró acciones, el 20 por ciento compró Bonos del Sur, el 20 por ciento compró Bonos de PDVSA, entre otros instrumentos. En resumen, el 40 por ciento de los encuestados compró bonos que tienen denominación en dólares.

Esto permite pensar que muchos inversionistas entraron al mercado de capitales para solucionar el problema de adquisición de divisas, y no porque consideraran al mercado de capitales como una buena alternativa de inversión. Aunque estos bonos disminuyeron el valor del tipo de cambio paralelo, sirvieron para muchos como negocio, ya que a través de la especulación, lograron obtener beneficios del diferencial existente entre el tipo de cambio oficial y el que se manejaba en este mercado ilegal.

Otro dato interesante es que un 69 por ciento de los inversionistas encuestados no se consideran exitosos. Por otro lado, el 89 por ciento reveló que no considera a la Bolsa de Valores totalmente confiable. Esta desconfianza se debe a varios factores, un 31 por ciento considera que las inversiones en

ésta son riesgosas, un 27 por ciento considera que existe información privilegiada, un 22 por ciento considera que existe muy poca información disponible, lo cual refuerza nuestra afirmación anterior con respecto a los corredores y asesores, un 15 por ciento considera que las personas que operan en el mercado son poco confiables, y un 5 por ciento tiene desconfianza en los corredores.

El riesgo existente en el mercado viene fundamentado por la incertidumbre que hay sobre el futuro, lo cual lo hace un riesgo inevitable. Sin embargo las otras tres percepciones de los inversionistas con respecto a la Bolsa de Valores de Caracas sí son evitables. La Bolsa de Valores de Caracas debe generar una mejor imagen ante los venezolanos para que las expectativas de los ciudadanos sean positivas y puedan considerar la inversión en ésta como una alternativa. Es importante que la Bolsa sea el principal agente que motive a los venezolanos a invertir en el mercado.

Conclusiones

El venezolano invierte muy poco en el país. Esto se debe a su bajo nivel de ingreso y ahorro, consecuencia del alto costo de la vida en general. El excedente de dinero, obtenido después de realizar los gastos necesarios, es depositado, en su mayoría, en los instrumentos ofrecidos por la banca comercial. Esta preferencia por los instrumentos de ahorro tradicionales, como son la cuenta de ahorro y la cuenta corriente, se debe a su fácil acceso, a su rentabilidad, y al bajo riesgo que presentan ya que son garantizados en buena medida por FOGADE.

Sin embargo, muchos de los encuestados tienen interés en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas. En su mayoría afirman conocer que la rentabilidad ofrecida por la Bolsa de Valores de Caracas es mayor que la que ofrecen los instrumentos tradicionales de la banca comercial venezolana. Por esto es muy importante brindar a los individuos la mayor cantidad de información de manera de incentivar su participación en el mercado de capitales. Mientras mayor sea la información que posean sobre este tipo de inversión, mayor va a ser el interés que van a tener en realizarla.

Esta información se puede transmitir a través de los diferentes medios de comunicación existentes en el país, haciendo énfasis en la radio y televisión, y en las charlas informativas, que son los medios preferidos por los encuestados.

Con respecto a los individuos que invierten en el mercado de capitales, se puede concluir que muchos entran al mercado de valores con el fin de hallar solución al problema cambiario existente en el país, a través de la compra de títulos valor denominados en moneda extranjera, como son los Bonos del Sur y los Bonos de PDVSA. Estos títulos valor permitieron a muchos especular con el tipo de cambio, obteniendo beneficios del diferencial existente entre el oficial y el del ilegal mercado paralelo.

Además, variables como el nivel educativo y la capacidad de ahorro son determinantes en la inversión del mercado de capitales. El nivel educativo de los inversionistas venezolanos en su mayoría es universitario y la capacidad de ahorro está por encima del 10 por ciento.

Por último, la Bolsa de Valores de Caracas debe mejorar para que los individuos se sientan atraídos a colocar sus ahorros en los instrumentos que allí se manejan. Una parte importante de los inversionistas obtiene información a través de los corredores, por lo que éstos son parte fundamental de sus decisiones de inversión. Otro punto a destacar, es que los inversionistas no consideran a la Bolsa de Valores de Caracas confiable, dando como principales

razones el riesgo que conllevan las inversiones en el mercado y el hecho de que consideran que existe manejo de información privilegiada.

La Bolsa de Valores de Caracas está en capacidad de ser uno de los mercados de capitales más importantes de Latinoamérica. Para lograrlo debe mejorar como institución e incentivar la participación del ciudadano común en la inversión en el mercado de capitales, además de velar para que todos los agentes que participan en este mercado mejoren su desempeño con el fin de contribuir a su desarrollo. Lo importante es que ejecutando buenas medidas, puede lograr un gran desarrollo como parte fundamental del mercado de capitales y de la economía en general.

Recomendaciones

Los resultados del estudio realizado arrojaron poco conocimiento de los venezolanos sobre el mercado de capitales y a su vez un cierto interés en éste, sobre todo por aquellas personas que afirman conocer que la rentabilidad ofrecida por el mercado de capitales es mayor que la ofrecida por la banca comercial.

La pregunta número trece se formuló con el fin de conocer el medio de comunicación preferido por los venezolanos, precisamente para plantear una solución al problema de desinformación existente en Venezuela con respecto a esta alternativa de inversión.

Recomendamos crear una publicidad que sea transmitida principalmente por radio y televisión, en la cual se informe sobre dos aspectos principales: el acceso a la inversión y la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Caracas.

El acceso a la inversión es un aspecto importante a tomar en cuenta para realizar una publicidad efectiva. Los encuestados revelaron que tienen preferencia por los instrumentos tradicionales de ahorro ofrecidos por la banca

comercial como los son la cuenta de ahorro y la cuenta corriente. Estos instrumentos se caracterizan por estar al alcance de todos, es decir que son de fácil acceso para el público en general que esté dispuesto a colocar sus ahorros donde obtenga beneficios. Por esto, una publicidad que busque incentivar la inversión en la bolsa debe erradicar el mito de que el acceso a un portafolio de inversión es muy complicado.

La rentabilidad es otro aspecto que fue tomado en cuenta por los inversionistas en general. El 90 por ciento de los encuestados que mostraron interés en realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas, afirmó conocer que ésta ofrece una rentabilidad mayor que la banca comercial venezolana. Por esto, es importante realizar una publicidad que haga énfasis en los mayores beneficios que se pueden obtener en la bolsa con respecto a otras alternativas de inversión.

Esta publicidad debe ser realizada por personas que sean del agrado general y con los cuales los individuos de clase media y baja se identifiquen. Esto es muy importante, ya que a pesar de que no se comprobó, por no estar dentro de los objetivos de este trabajo, se percibió que los individuos en general piensan que el acceso a las inversiones en la bolsa es sumamente complejo y que no se encuentra disponible para todos. Por esto es fundamental que para que los individuos se sientan incentivados a participar en este mercado,

consideren que está a su alcance, como lo está para el individuo que realiza la publicidad.

Las charlas informativas son otro medio de comunicación que tiene mucha aceptación entre los inversionistas venezolanos. Éstas son simplemente reuniones en las cuales el expositor habla sobre un tema en particular, en este caso sobre la inversión en el mercado de capitales. Estas charlas deben ser realizadas sobre todo en las diferentes unidades educativas del país como son, las universidades y los planteles de educación secundaria, tanto públicos como privados.

Nos parece muy conveniente hacer énfasis en impartir estas charlas a los estudiantes que se encuentren cursando el ciclo de diversificado de educación, ya que son jóvenes que tienen todo su futuro por delante, pero que todavía no tienen un sistema de ahorro establecido o planificado, por lo que de esta manera se fomentaría el interés en la bolsa con el fin de convertirlos, en un futuro, en potenciales inversionistas venezolanos.

Bibliografía

Altuve Núñez, E. (1970). **La inversión y el mercado de capitales en Venezuela.** Tesis de grado (Economista) no publicada. Universidad Católica Andrés Bello, Caracas.

Ramos Fernández, A. (2001). **Análisis de la apreciación del pequeño inversionista acerca de la inversión en el mercado de capitales frente a los instrumentos alternos del mercado financiero venezolano.** Tesis de grado no publicada. Universidad Católica Andrés Bello, Caracas.

Hoeger Zibauer, E. (2008) **Diseño de un sistema de inversión en el mercado de capitales venezolano para un grupo de inversionista: fondos mutuales e inversión en la Bolsa de Valores de Caracas como instrumentos financieros.** Tesis de grado no publicada. Universidad Católica Andrés Bello, Caracas.

Fernández Velásquez, J. (1991). **Efectos de la diversificación sobre las carteras de inversión en la Bolsa de Valores de Caracas.** Tesis de grado no publicada. Universidad Católica Andrés Bello, Caracas.

Franchi Morán, M. (2003). **Riesgos que afectan la inversión extranjera en la Bolsa de Valores de Caracas.** Tesis de grado no publicada. Universidad Católica Andrés Bello, Caracas.

Bermúdez Sorondo, H. Betancourt Arias, L. **La Bolsa de Valores de Caracas: un mercado inexplorado : campaña de publicidad para la bolsa de Caracas.** Tesis de grado no publicada. Universidad Central de Venezuela, Caracas.

Hernández Rocha, M. (1992) **La intermediación financiera en Venezuela : los corredores públicos de títulos valores.** Tesis de grado no publicada. Universidad Central de Venezuela, Caracas.

Buriel Blanco, N. (1991). **Mercado de Valores de Caracas.** Tesis de grado no publicada. Universidad Central de Venezuela, Caracas.

Llamas, G. (1984). **El mercado de capitales y su importancia dentro del sistema financiero venezolano Mercado de Valores de Caracas.** Tesis de grado no publicada. Universidad Central de Venezuela, Caracas.

Méndez Mora, G. (1983) **El papel de la Bolsa de valores en el mercado de capitales venezolano.** Tesis de grado no publicada. Universidad Central de Venezuela, Caracas.

Hariton Vaisman, T. (2004). **Campaña comunicacional para introducir al público el funcionamiento y proceso de inversión de la Bolsa de Valores de Caracas (BVC).** Tesis de grado no publicada. IESA, Caracas.

Rodríguez, A. (2007). **El Mercado de Capitales como alternativa de inversión.** [Programa de computación]. Mérida: Universidad de Mérida.

Garay, U. (2005). **Los Mercados de capitales con aplicaciones al mercado venezolano.** [Programa de computación]. Caracas: IESA.

Garay, U. (2007). **¿Por qué su inversión a través de la BVC ha sido la mejor decisión?** [Programa de computación]. Caracas: AVCB.

Teoría de la inversión: decisiones de inversión en ambiente de certidumbre, riesgo e incertidumbre / E. Prieto Pérez --Madrid: Ediciones ICE, 1973 Biblioteca de ciencias empresariales 272 p.; il.; 24 cm.

Psicología del inversor bursátil / Alfonso Álvarez González—Madrid: Ediciones Pirámide, 2001, 247 p

Bolsa, Mercados y Técnicas de Inversión / Francisco López Lubián, Pablo García Estévez—Madrid: Ediciones Mc Graw Hill, 2005, 322 p

Fondos de ahorro: conceptualización y administración de la cartera de inversión / Carlos Ferrán Urdaneta --Caracas: Academia Nacional de Ciencias Económicas, 1993 154 p.; 22 cm.

El empresario y las ciencias de la inversión en países en vías de desarrollo / Pedro Palacios Ruíz --Caracas: [s.n.], 1977 256 p.; il.; 22 cm.

El Raciocinio en la inversión de capitales / Lafita Babio --Barcelona, España: Labor, 1979 Colección temas empresariales 344 p.; il., láms.; 22 cm.

Garay, Urbi. (2005). **El menú del inversionista. ¿Qué da más? ¿Por cuánto riesgo?**. Revista IESA.

Banco Central de Venezuela. (2008). [Página web en línea]. Disponible en www.bcv.org.ve/

IESA Escuela de Gerencia. (2008). [Página web en línea]. Disponible en www.iesa.edu.ve/

Wikipedia la enciclopedia libre. (2008). [Página web en línea]. Disponible en www.wikipedia.org/ -

Universidad Central de Venezuela. (2008). [Página web en línea]. Disponible en www.ucv.ve/

Universidad Católica Andrés Bello. (2008). [Página web en línea]. Disponible en www.ucab.edu.ve

El inversionista. (2008). [Página web en línea]. Disponible en <http://www.inversionista.com.mx>

Comisión Nacional de Valores. (2008). [Página web en línea]. Disponible en www.cnv.gob.ve

Caja Venezolana de Valores. (2008). [Página web en línea]. Disponible en <https://www.cajavenezolana.com/>